

ANGE

السيرة الذاتية

صرافة

CH

حليم وهبة

# كتاب الاقتصاد

يصدر شهرياً عن مؤسسة الأهرام

رئيس مجلس الإدارة

ابراهيم نافع

رئيس التحرير

عصام رفعت

مدير التحرير

شهيرة الرافعي

نائب رئيس التحرير للشؤون الفنية

فايزة فهمي

## الاشتراكات - السنوية

- جمهورية مصر العربية ٣٦ جنيها
- الدول العربية واتحاد البريد العربي ٥٠ دولاراً أمريكياً
- الدول الأجنبية ٧٥ دولاراً أمريكياً

ترسل الاشتراكات بشيك أو حوالة بريدية باسم مؤسسة الأهرام  
العنوان : مؤسسة الأهرام القاهرة شارع الجلام

— هاتفون : ٥٧٨٦٢٠٠ / ٥٧٨٦٣٠٠

— فاكس : ٩٢٠٠٢ - ٩٢٣٤٦

— فاكسيل : ٥٧٨٦٠٢٣

— الرقم البريدي : ١١٥١١

إهداء ٢٠٠٧  
الدكتور / عاطف رمضان دياب  
جمهورية مصر العربية

# إدارة السيولة النقدية

حليم وهبة

العدد 187 - أول يوليو 2003

## مقدمة

---

قضيتنا في هذا الشهر قضية كثيرا ما تثار علي الساحة الاقتصادية والمصرفية.. هي قضية متخصصة تختلف حولها الاراء والتوجهات..

قضية السيولة النقدية وكيفية ادارتها ومن خلال كتاب الازهرام الاقتصادي نطرحها ونتناولها بالبحث والتحليل في خمسة اقسام يتضمن كل منها زاوية مختلفة لهذه القضية الهامة.

انه كتاب متخصص وضع بلغة سهلة مبسطة تقريره من القارئ ونرجو ان يجد متعة في قراءته.

والله الموفق

رئيس التحرير

يخطئ من يظن أن وفرة التدفقات النقدية لدى المؤسسة تعني بالضرورة الزيادة التلقائية في أرباحها. فعلى الإدارة أن تدرك أن فرص الربح الحقيقية إنما تتحقق من خلال المهارة في استخدام السيولة النقدية إلى جانب القدرة على التنبؤ بحركة تلك السيولة وإملاك الأدوات والأساليب الفنية الجيدة لإدارتها مع توافر استراتيجيات التمويل والاستثمار إضافة إلى العلاقات التمويلية المتميزة التي تضمن توافر التمويل الجيد في الوقت المناسب وتجنب العجز وضمان الاستقرار إلى غير ذلك من الأمور التي تضمن توازن السيولة النقدية لدى المؤسسة دون الاعتماد على عنصر وفرة التدفقات النقدية وحده.

ومما لا شك فيه أن إدارة السيولة النقدية تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات بصفة يومية فهي تهتم عملاء المؤسسة والعاملين بها على حد سواء وتلعب دوراً مهماً في الحفاظ على ثقة كل من الفريقين. فعجز المؤسسة عن سداد مستحقات العاملين بها أو تقاعسها عن الوفاء بالتزاماتها قبل الغير من شأنه أن ينتج أثراً بالغ الخطورة على سمعة

المؤسسة ومدى قدرتها على القيام بمهامها. ناهيك عن الأثر المباشر الذي يحدثه أسلوب إدارة السيولة النقدية على الأرباح إذ أن الأسلوب الجيد للإدارة هو الذي يحقق العائد الجيد أيضاً عن طريق تعظيم الفوائد المحصلة عن أموال فائضة أو الحد من الفوائد المدفوعة عن القروض في حالة عجز السيولة.

وقد يرى البعض أن إدارة السيولة النقدية لا تؤثر على كيان المؤسسة طالما أن المؤسسة ماضية في تحقيق الأرباح ومتمتعة بمركز مالي متميز غير أن التجارب أثبتت بالفعل أن سوء إدارة السيولة قد يدفع بأكبر المؤسسات إلى حافة الإفلاس. ويذكر البعض أن إحدى الشركات الأمريكية الكبرى اضطرت إلى اللجوء إلى قانون الإفلاس في بلادها طلباً للحماية بسبب سوء إدارتها للسيولة النقدية لديها ... كانت المؤسسة قد طرحت منتجاً جديداً في مجال الاتصالات بعد أن تأكد لها إمكانية التسويق بشكل جيد؛ وكانت تكلفة الإنتاج مرتفعة مما اضطر المؤسسة إلى استثمار جانب كبير من رأسمالها. ولاقى المنتج القبول لدى كثير من العملاء وتم التعاقد على توريد كميات كبيرة منه ولكن بمرور الوقت بدأ المتعاقدون يطالبون بتوريد ماتم التعاقد عليه. غير أن المؤسسة بسبب سوء إدارة

السيولة لديها عجزت عن الالتزام بتوريد الجانب الأكبر من منتجاتها وكانت قد استهلكت كافة الحدود الائتمانية طرف المصارف المتعاملة معها فاضطرت إلى الاستغناء عن عدد كبير من العاملين لديها وإلغاء جانب من عقود التوريد ثم اضطرت في النهاية إلى التماس الحماية ضد الإفلاس طبقاً للقوانين السائدة في بلادها.

ولعله كان بإمكان إدارة جيدة للسيولة النقدية إنقاذ الموقف من خلال عدد من الإجراءات منها على سبيل المثال تنشيط وتقوية العلاقات المصرفية من أجل مزيد من التسهيلات الائتمانية والتخطيط الجيد للمقبوضات والمدفوعات يتحقق من خلاله التوازن المطلوب للسيولة ورسم سياسة جديدة تنتج مزيداً من المتحصلات كأن تلجأ إلى تشجيع العملاء على سداد دفعات مقدمة أو منح خصم معين لمن يستطيع منهم السداد قبل الاستحقاق أو على سبيل المثال أيضاً إنشاء صندوق طوارئ للاستثمارات قصيرة الأجل يمكن استخدام أمواله في إنشاء خط إنتاج جديد.

ونؤكد على أن الدافع وراء تقديم هذه الدراسة المختصرة هو إدراكنا بأهمية إدارة السيولة وموقعها المؤثر على خريطة العمل الاقتصادي بوجه عام مما لها من تأثير بالغ على إدارة المشروعات سواء على المستوى المحدود بتلك المشروعات أو على المستوى القومي في البلد الذي يرقى تلك المشروعات.

ورأينا تقديم هذه الدراسة من خلال خمسة أجزاء. يتناول الجزء الأول منها أهمية السيولة النقدية، بينما يوضح الجزء الثاني العلاقة التي تربط إدارة السيولة بالمؤسسة بالمصرف الذي تتعامل معه المؤسسة باعتبارها علاقة تعاونية، ويستعرض الجزء الثالث بعض الأساليب الفاعلة في إدارة سيولة ناجحة كما يتعرض الجزء الرابع إلى السيولة على المستوى القومي أما الجزء الخامس والأخير فيتضمن الجداول الإيضاحية للسيولة المحلية ومصدرها الأساسي المجلة الاقتصادية والتقارير السنوية التي يصدرها البنك المركزي.



القسم الأول:

---

أهمية إدارة  
السيولة النقدية

---

من قديم الزمن وربما منذ عصر المقايضة تعتبر السيولة النقدية من أهم عناصر إدارة الأعمال. وقد زادت أهمية إدارة السيولة النقدية في الوقت الحاضر بسبب التحديات التي فرضتها أمور كثيرة بعضها يتعلق بتكلفة الأموال وبعضها بمستحدثات العمل المصرفي والسبب الآخر بالتعقيدات التي طرأت على إدارة الأعمال بوجه عام.

فمن ناحية تكلفة الأموال، من المعروف أن التكلفة المتزايدة المترتبة على توفير السيولة النقدية أصبحت من الأمور التي يعاني منها الكثيرون. وكان انتعاش السوق الاستهلاكي إلى جانب التقدم السريع في أساليب التكنولوجيا والنمو الصناعي المتزايد من العوامل التي أدت إلى تزايد الحاجة إلى السيولة النقدية.

ومن ناحية المستحدثات التي جرت على العمل المصرفي، فقد تأثرت المشروعات بارتفاع تكلفة الأموال بنفس القدر الذي تأثر به العمل المصرفي أيضاً. فمن المعروف أن المصارف - باعتبارها وكلاء (غير مباشر) عن إدارة السيولة النقدية للمشروعات - قد توسعت من جانبها في تقديم عدد من الخدمات والأساليب المبتكرة لمعاونة المشروع على حسن إدارة السيولة لديه بدءاً بخدمة الخزن الحديدية في شكلها التقليدي وانتهاء بالتحويلات الإلكترونية وما شابهها. كما وأن "عصر المعلومات"

الذي نعيشه هذه الأيام قد ساهم كثيراً في إحداث نوع من "الثورة" في مجال الخدمات المصرفية أيضاً حيث ازدهمت الساحة المصرفية بشتى أنواع الأساليب الحديثة التي تساعد على حسن إدارة السيولة النقدية لديها.

وإزاء هذا التطور في أداء الخدمة المصرفية والإمكانات المستحدثة أصبح لزاماً على المشروعات أن تعيد النظر في أسلوب إدارة السيولة النقدية لديها أيضاً فهي مطالبة على وجه الخصوص بالاهتمام بعلاقاتها المصرفية على أن يتوافر لديها خطة مراجعة متجددة لتلك العلاقات.

أما فيما يتعلق بالتعقيدات التي طرأت على إدارة الأعمال بوجه عام وما فرضته تلك التعقيدات من تحديات فلا يفوتنا أن نذكر بأن الشركات والمؤسسات من عملاء المصارف أصبحت تواجه تحديات كثيرة منها على سبيل المثال تقلص المسافات بين فروعها الداخلية أو الخارجية بفضل التقدم السريع في نظم الاتصالات والمواصلات بحيث أصبح لزاماً عليها أن تعطي مزيداً من الاهتمام لأساليب انتقال الموارد بين فروعها. فمن المعروف أن العمل على نقل الموارد بين وحدات المشروع - خاصة عندما تكون متعددة وبأماكن متفرقة ومتباعدة - يعتبر من المهام الرئيسية لأي نظام ناجح لإدارة السيولة النقدية.

وقد وفرت المصارف لعملائها بالفعل عدداً من الخدمات المتطورة التي تعينهم على تخطي هذه الصعاب أيضاً.

ومن التحديات الأخرى التي تواجه المشروعات عدم ثبات أسعار الفوائد وظروف التجارة وحالات التضخم وإرتفاع تكلفة الأموال. وقد وفرت المصارف أيضاً العديد من الأساليب والنظم التي تساعد عملاءها على التغلب على هذه التحديات أيضاً.

وفي جميع الأحوال يلزم التأكيد على أهمية الدور الذي يقوم به المدير المسئول عن إدارة السيولة النقدية بالمشروع للعمل على تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية مع الحد من الافتراض وتنشيط الاستثمارات والانتظام في سداد الإلتزامات.. يقول أحد الخبراء في المجال أن إدارة السيولة النقدية تذكر الأذهان بمقولة "الأرنب والسلحفاة". فعلى المدير المسئول أن يستدعي الأصول السائلة بأسرع ما يمكن ولكن عليه في نفس الوقت أن ينفقها ببطء ما يمكن.

ولعل الخطوة الأولى التي ينبغي على مدير السيولة إتخاذها عند وضع خطة لإدارة السيولة لديه هي تحديد أهداف تلك الخطوة. إن تحديد الأهداف يساعد على تحديد أوجه النشاط ومعايير قياس الأداء والتيسير

على المديرين الآخرين بالمؤسسة الفهم الجيد للدور الذي يقوم به المدير المسئول عن السيولة.

وفي هذا المجال لا ينبغي أن يغيب عن الذهن أن الإهلاكات التي يجريها المحاسب على الأصول الثابتة هي مجرد إهلاكات ((محاسبية)) بمعنى أنها من وجهة نظر المسئول عن إدارة السيولة ليست من قبيل الإهلاكات الواقعة فوراً حيث أن الأصول موضوع هذه الإهلاكات يمكن استخدامها بصفة مؤقتة كوسيلة إضافية للتمويل عند الحاجة تحسباً لأي إرباك مالي قد تتعرض له المؤسسة إذا ما اضطرت إلى الإهلاك الفعلي للأصول لأي سبب من الأسباب.. كما ينبغي ألا يغيب عن الذهن أيضاً أن المؤسسة عندما تضطر إلى اللجوء إلى سوق المال طلباً للتمويل فإنها تبحث عن جانب رأس المال الذي يرغب صاحبه في التنازل عنه بصفة دائمة. وهنا ينبغي أخذ لفظ "السوق" بمعناه الشامل الذي لا يعني المكان الذي يتلاقى فيه العرض والطلب فحسب بل يتضمن أيضاً التأكيد على أن جناحي السوق - العرض والطلب - متواجدان على الدوام وأن ثمة أساليب ومناهج ومؤسسات متخصصة تقوم على تنظيمه وتنشيطه.. وينبغي في النهاية ألا يغيب عن ذهن مسئول إدارة السيولة أن عروض التمويل لا تقتصر على القطاع الخاص فحسب بل أن جانباً مهماً منها توفره المؤسسات العامة والمشروعات المؤممة بل أن القدرة على توفير وسائل

التمويل المهمة متوافرة حقيقة لدى الجمهور الذي يتضمن فريقين: فريق لديه الاستعداد للمشاركة الحقيقية التي تقبل المخاطر، وهذا الفريق يرغب في مقابل ذلك في الحصول على نصيب مهم من المزايا والفوائد المحققة وهو أيضاً الذي يتيح للمشروعات المشاركة في تمويلها زيادة في رؤوس أموالها ووسائل جديدة تضمن تمويل استثماراتها.. وفريق آخر يسعى قبل أي شيء إلى تحقيق الأمان لأمواله ويهتم في سبيل ذلك بالابتعاد عن المخاطر، وهو في مقابل ذلك يفتتح بعائد محدود. والمشروع الذي يحصل على التمويل من هذا الفريق يحصل فقط على "موارد طويلة الأجل" لا تتمتع بصفة الدوام بل يتعين إعادتها إلى أصحابها في الوقت المحدد على الرغم من أن هذه الأموال قد يعتمد عليها في توفر الدعم المباشر الفوري. وتجدر الإشارة إلى الأهمية التي يتعين أن يوليها مسئول إدارة السيولة إلى إدارة الأصول والالتزامات قصيرة الأجل ذلك لأن القرارات التي تتخذ في شأنها لها تأثير بالغ على الربحية بوجه عام وتكون مسئولة أيضاً عن المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسة. ويأتي التأثير على الربحية من خلال التأثير على المبيعات وتكلفة التشغيل وتكلفة التمويل. أما المخاطر فتأتي من خلال التأثير على نوع التدفقات النقدية واحتمالات عدم تدفقها وبالتالي حدوث أزمة سيولة..

كما وأن القرارات التي يتخذها مسئول إدارة السيولة في شأن الإنتاج والتسويق والموارد البشرية والتخطيط والائتمان قد تنتج أثراً بالغة الأهمية على موقف السيولة. وعلى المدير المالي المسئول أن يستشف هذا الأمر ويناقشه مع أقرانه حتى تتاح لهم جميعاً فرصة تعديل السياسات عند الإحساس بأن ثمة مخاطر قد تهدد مركز السيولة بالمؤسسة. وعليه أيضاً أن يتفاعل مع البيئة المالية المحيطة به وعلى الأخص أسواق النقد ورأس المال والجهاز المصرفي. إن المدير المالي هو المسئول عن استثمار ما لدى المؤسسة من فائض كما أنه معنى أيضاً بالاقتراض قصير الأجل عندما تكون المؤسسة في احتياج وقي للسيولة ومعنى أيضاً بتوجيه التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وخلق التوازن بينهما.

وقد يلح هنا التساؤل حول الأسباب التي تدعو المؤسسة إلى الاحتفاظ بالسيولة.

تحتفظ المؤسسة بالسيولة لسببين رئيسيين :

الأول للاستجابة إلى متطلبات العمل مثل دفع المرتبات والوفاء بالمستحقات والديون وما يترتب عليها من أعباء. وهذا الجانب من السيولة يسميه البعض "أرصدة التعاملات Transactions Balances". أما السبب الثاني فيكون من أجل التحوط ضد مخاطر الاحتياج المفاجئ

ويكون ذلك عادة بإيداع جانب معين طرف المصرف المتعامل معه في شكل وديعة أو ودائع تحصل المؤسسة المودعة على فائدة عن حد معين منها ويحتفظ المصرف لنفسه بعائد استثمار باقي المبلغ المودع مقابل الخدمات التي يؤديها للمودع. ويطلق على هذا الباقي المودع بدون عائد بالرصيد التعويضي **Compensating Balance**. وقد تدعو الحيلة والحذر إلى الاحتفاظ بمثل هذه الأرصدة طرف المصارف بهدف تمويل العجز غير المتوقع عن حركة التدفقات الخارجة والداخلية غير أنه يلزم التنويه إلى أن المشروع الذي يمتلك القدرة على توفير التمويل في أي وقت من النادر أن يحتاج إلى مثل هذه الأرصدة التحوطية **Precautionary Balances**

ويتوقف رصيد التعاملات الجارية على حجم العمل ودرجة عدم التأكد من التوقعات المتعلقة بالتدفقات الخارجة والداخلية وقدرة المؤسسة على الاقتراض قصير الأجل لمواجهة عجز السيولة. وتحتاج المؤسسات التي تتوقع عدم استقرار جانب من التدفقات الخارجة والداخلية كالتدفقات المتعلقة بخسائر عدم التأمين ضد الحرائق أو الدعاوي القضائية وما شابه - تحتاج هذه المؤسسات إلى الاحتفاظ بأرصدة تحوطية **Precautionary Balances** مناسبة على الرغم من أنها قد لا تحتاج إلى أرصدة تحوطية على الإطلاق لو أنها احتفظت بها في شكل أوراق عالية السيولة توفر لها



السيولة الفورية وتدر عاتداً أيضاً على أن تلجأ إلى القروض المصرفية قصيرة الأجل وفي أضيق الحدود وكلما دعت الحاجة الملحة إلى ذلك.

أما فيما يتعلق بالأرصدة التعويضية **Compensating Balances** التي سبق الحديث عنها فهي تعظم من رصيد السيولة وتساعد على سداد قرض ما عند الحاجة.

وفي الواقع يمكن القول أن المسئول عن إدارة المشروع لا يتعدى كونه مديراً للإستثمار، محفظة استثماراته هي ميزانية المؤسسة وهدفه تحقيق أعلى معدل لإنتاج السيولة من حركة أرصدة تلك الميزانية. فلديه في جانب الخصوم الديون وحقوق الملكية **Equity Cash** وفي جانب الأصول كافة أنواع استثمار هذا الجانب من أصول ثابتة وأصول سائلة. وتنحصر مسئوليته بل وظيفته الأساسية في العمل على تنشيط حركة السيولة **Liquidity Velocity** يدعمها ويغذيها حيث يتحقق تعظيم الربح تلقائياً لأن التغيرات التي تطرأ على حركة السيولة **Liquidity Velocity** من شأنها أن تحدد بنقطة التغيرات التي تطرأ على الأرباح.

وهناك ثلاثة مصادر رئيسية لإنتاج السيولة **"Cash"** : المصادر الخارجية في جانب الخصوم بالميزانية كالديون طويلة الأجل وحصيلة بيع الأسهم أو أي مساهمات أخرى ثم حصيلة تشغيل السيولة **"Cash"** من

الأرباح المحتجزة في جانب الخصوم أيضاً وأخيراً الأصول السائلة في جانب الأصول بالميزانية الناجمة عن تصييل بعض الأصول.. ويتولى المدير المسئول إعادة استثمار ما تنتجه هذه المصادر الثلاثة بسرعة وكفاءة تمكن من إنتاج مزيد من السيولة وهكذا.

وهناك في مجال السيولة ثلاثة عناصر تتحكم في سرعة دوران السيولة وإنتاجيتها **Liquidity velocity and cash productivity**: أولها معدل إنتاج العمل للسيولة **Cash** وثانيها السرعة والكفاءة التي يجري بهما إعادة استثمار السيولة **Cash** وأخيراً ربحية المشروع. وتكون الإدارة معنية في المقام الأول بتعظيم إنتاجية السيولة لديها.

ويتردد لدى البعض وبحق أن السيولة "**CASH**" هي السلاح السري الذي يحمي المؤسسة ويبنيها على أساس متين وعلى الإدارة أن تتأكد دائماً من قدرتها على حسن استخدام هذا السلاح.

وتواجه إدارة السيولة في واقع الأمر نفس المشاكل التي تواجهها إدارات الأصول الأخرى. فعليها مراقبة مستوى السيولة ومراعاة توفيرها بالقدر الذي تحتمه سرعة تناول العمليات التي تحتاج إلى مصادر سائلة عليها أيضاً تجديد أسلوب التوقع والتنسيق ومراقبة الإنفاق والاستمرار في

اتخاذ الإجراءات التي تحقق التوازن بين تكلفة استخدام السيولة والمزايا المحققة من هذا الاستخدام.

إن الزيادة الهائلة في حجم الأعمال والتقدم المذهل في نظم المعلومات والتذبذب المستمر في معدلات تكلفة التمويل أضاف إلى إدارة السيولة أهمية أخرى تحتّم معه ضرورة العمل على الارتقاء بها باعتبارها الإدارة الفاعلة والمؤثرة بحق في إنتاج الربح وتعظيم العائد.



## **القسم الثاني:**

---

# **ادارة السيولة النقدية والمصارف علاقة تعاونية**

---

لاشك في أن العلاقات التي تربط المؤسسة بالمصارف المتعاملة معها تساهم بشكل كبير في دعم وتقوية إدارة السيولة بها .

ويعتبر البعض إن العلاقة بين إدارة السيولة بالمؤسسة والمصارف المتعاملة معها هي علاقة تعاونية في المقام الأول وأن العائد الذي تحققه إدارة سيولة ناجحة بالمؤسسة يسهم على أقل تقدير في تغطية تكاليف الخدمات المصرفية التي من أهمها الخدمات والمعلومات التي يتيحها المصرف للمؤسسة من خلال التقنيات الحديثة التي تمكن مدير السيولة من اتخاذ القرارات والتصرف بأسرع وأكفاً طريقة ممكنة .

إلا أنه لا ينبغي النظر إلى العلاقات المصرفية بين المؤسسة ومصرفها على أنها علاقة شراكة في إدارة السيولة النقدية فحسب بل ينبغي النظر إلى كافة جوانب العلاقة التي تربطهما معاً والتي من أهمها بطبيعة الحال الجانب الائتماني. وينبغي في هذا المجال أن نضع في الاعتبار عدداً من العوامل أبرزها سمعة المصرف وقدرته المالية والائتمانية وحجم تعاملاته وسهولة الاتصال به والعلاقات الشخصية التي تربط مسئول إدارة السيولة بالمؤسسة بالمسؤولين بالمصرف وأيضاً القدرات والخبرات التي يتميز بها هؤلاء المسؤولون .

كما لا ينبغي أيضاً التقليل من أهمية قدرة المصرف على منح القروض بالعملة الأجنبية باعتباره مؤشراً على قوة المصرف .

كما ينبغي الأخذ في الاعتبار المعيار الإئتماني بالمصرف من خلال نسبة القروض الممنوحة لعملائه إلى إجمالي الأصول إلى جانب معدلات نمو القروض والأصول لديه .

وفي سبيل دعم العلاقات المصرفية من جانب مسئول إدارة السيولة النقدية بالمؤسسة عليه أن يمارس قدراً من الشفافية في تعاملاته مع المصرف الذي يتعامل معه بأن يطلع على النتائج المالية بقدر واف من الوضوح وأن يتوافر لديه قدر معقول من المعرفة بالأعمال المصرفية. فكلما توافر له ذلك كلما سهل عليه التعامل مع العاملين بالمصرف . وينبغي الابتعاد عن سياسة تغيير المصرف المتعامل معه بين الحين والحين فقد جرى العرف في الأوساط المصرفية أن تفضل المصارف منح الائتمان إلى مؤسسات تربطها بها علاقات قديمة من خلال تعاملات سابقة.

وعلى المستوى الدولي أيضاً لا تختلف المبادئ التي تحكم إدارة السيولة عن تلك التي يجرى التعامل بها على الصعيد المحلي. فيتعين على المستوى الدولي أيضاً أن تسير الحركة في الإطار الذي يحقق سرعة التحصيل والإبطاء في الإنفاق مع إحكام الرقابة والعمل على تعظيم العائد

على الأصول السائلة. ويكون من أهم المواصفات التي ينبغي على مسئول السيولة امتلاكها الإلمام التام والوفى بالنظم المصرفية السائدة فى البلاد الأجنبية التى يكون للوحدات التابعة للمؤسسة تواجد فيها. فعلى مدير السيولة أن يدرس الهيكل المصرفى فى تلك البلاد ودور البنوك المركزية بها من حيث الرقابة على الجهاز المصرفى ونظم المدفوعات والمقاصة وتحصيل الشيكات ونظم الحصول على المعلومات ووسائل الاستعلام المتوافرة فيها . كما ينبغي عليه الإلمام بأساليب التحصيط ضد مخاطر التعاملات مع تلك الدول من خلال التعاملات بالأنوات المتاحة بأسواقها كالتعاملات فى الأسواق الآجلة والمستقبلية والخيارات وخلافه.

وجدير بالذكر إن إدارة السيولة فى تطور مستمر يتميز بحالة من التدفق وسرعة الحركة. وتؤثر فى هذا التطور عوامل عدة من بينها التطورات التكنولوجية والتغيرات الإجرائية والتغيرات المستمرة السريعة التى تطرأ على الممارسات المصرفية بين لحظة وأخرى .

وتمر إدارة أموال المؤسسة لدى مصرفها فى الواقع بثلاث مراحل :

تتمثل المرحلة الأولى فى العمل على إيجاد التوازن بين المدفوعات والمقبوضات بكل حساب من الحسابات التى يحتفظ بها المشروع لدى مصرفه. وفى المرحلة الثانية تتم دراسة الاحترافات الكلية لمختلف



الأرصدة بحسابات المشروع لدى المصرف ويتم في المرحلة الأخيرة إجراء المقاصة اللازمة بين الأرصدة المختلفة بالحسابات المختلفة لدى المصرف... كل هذا وصولاً إلى إمكانية اتخاذ القرارات المناسبة سواء بالافتراض في حالة نقص السيولة أو إنشاء ودائع في حالة الفائض . وهنا تبرز أهمية الرقابة والمتابعة مع المصرف. ولكي يتأكد المسئول عن إدارة الأموال من أنه قد حقق أهدافه عليه أن يتحقق من أن الأرصدة لدى المصرف تقترب من الصفر وأن الشروط الائتمانية قد تمت دراستها ومناقشتها بشكل سليم وأن القروض التي حصل عليها كانت بأفضل الأسعار وأن الشروط التي تمت مناقشتها قد طبقت بشكل فعال.

وتتم عملية الرقابة والمتابعة من خلال مقارنة ما تحقق بالفعل بما كان متوقعاً تحقيقه ذلك بهدف تحديد التكلفة التي قد تحدث نتيجة أخطاء إدارية. وغالباً ما يكون السبب الأول لحدوث تلك التكلفة خللاً في ضبط السيولة أدى إلى وفرة غير مرغوب فيها إذ أن الخوف من نقص الأرصدة طرف المصرف ومواجهة تحمل تكلفة الفوائد المدينة قد يدفع مسئول إدارة الأموال إلى الاحتفاظ بأرصدة فائضة أكثر من اللازم أو تدبير غطاء المديونيات قبل موعد استحقاقها بفترة طويلة غير مناسبة جرياً وراء تحقيق مبدأ الحيطة والحذر. أما السبب الآخر لهذه التكلفة فقد ينتج عن خلل في ضبط السيولة أيضاً أدى في هذه المرة إلى عجز يضطر المسئول

إزائه إلى اختيار قروض بأسعار غير مناسبة. وهناك سبب آخر للتكلفة يكون مرتبطاً بغياب التوازن بين الأرصدة طرف المصارف كأن يكون الرصيد دائماً طرف أحد المصارف ومديناً طرف مصرف آخر .

ومما لا شك فيه أنه لتجنب مثل هذه الأخطاء يتعين أولاً الاهتمام بسلامة التوقعات ثم الرقابة الجادة على حركة المدفوعات والمقبوضات وأخيراً تجنب التوسع في التعاملات المصرفية إذ أنه كلما قل عدد المصارف المتعامل معها كلما أمكن السيطرة والرقابة ووضوح البيانات والحصول عليها بشكل سريع وبالذقة المطلوبة . كما أن التعاون الوثيق بين وحدات المشروع ومراكزها الرئيسية يساعد كثيراً على تقليص السيولة الفائضة لدى المراكز الرئيسية مما يؤدي بالتالى إلى تحجيم الأرصدة التعويضية **Compensating Balances** التى تضطر المراكز الرئيسية إلى إيداعها طرف مصارفها بدون فوائد.

**القسم الثالث:**

---

**أساليب الإدارة الجيدة  
للسيولة النقدية**

---

تعنى إدارة السيولة فى المقام الأول بتوفير القدر المناسب من السيولة اللازمة لسداد المستحقات فى حينها . وتجتهد إدارة السيولة فى العمل على الحد من النقد السائل غير الضرورى دون أن يؤثر هذا الحد على النشاط . ولضمان توافر القدر المناسب من السيولة مع ضمان تحقيق قدر من العائد يلجأ عدد من المؤسسات إلى الاستثمار باستخدام أدوات استثمارية شبه سائلة وأوراق مالية قصيرة الأجل مثل أنون الخزنة وشهادات الإيداع المصرفية. ولتضييق الفجوة بين المخاطرة والعائد يلجأ عدد كبير من المؤسسات والشركات إلى الاستثمارات قصيرة الأجل كالسندات الحكومية مثلاً . ومثل هذه الأوراق وإن كانت تحمل بعض مخاطر السيولة (إذ أن تسيلها يكون عادة بإخطار سابق ON SHORT NOTICE) التى قد تعرض حائزها لبعض الخسائر إلا أنها تحقق عائداً أعلى مما تحققه الأوراق المالية الخالية من المخاطر تماماً. ونعيد ونكرر القول بأن المهمة الأساسية لإدارة السيولة هى العمل على سرعة التحصيل مع الإبطاء فى الاتفاق والعمل على تعظيم العائد على الاستثمارات قصيرة الأجل فى حدود قدر مقبول من المخاطرة .

وقد أدت زيادة تكلفة الحصول على الأموال إلى التفكير فى ضرورة البحث عن أساليب جيدة لإدارة السيولة النقدية تمكن من مواجهة

التحديات الكثيرة التي فرضتها الظروف الراهنة .إن المسئول عن إدارة السيولة عندما يضطر إلى الاقتراض قصير الأجل بسعر ١٥% مثلاً مطالب بتحقيق عائد يوفر له سداد القرض وفوائده علاوة على هامش ربح معين وعلى النقيض من ذلك عندما يتوافر لديه فائض من السيولة يكون مطالباً بالبحث عن قنوات استثمار وأساليب توظيف تحقق له العائد المناسب الذي لابد وأن يتفوق على العائد المحقق لو أنه احتفظ به لدى المصارف. والإدارة الجيدة هي التي تحسن استخدام السيولة النقدية لديها بعيداً عن كل تسرع أو إرتجال. فعلى سبيل المثال قد يرتفع عائد الاستخدام نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة الدائنة غير أن رد الفعل في هذه الحالة لا ينبغي أن يكون مجرد انفعال سريع ومباشر لحركة أسعار الفوائد. ولا ينبغي عنا دائماً أن إدارة السيولة النقدية تهدف إلى توفير السيولة ولكنها في الوقت ذاته تسعى إلى تحقيق عائد . ويرتبط كل هدف ارتباطاً وثيقاً بالآخر .

وعلى مسئول السيولة أن يوفر لنفسه أساليب التوقعات والتنبؤ الدقيقة التي تنبؤه بالتدفقات النقدية وأن تتوافر لديه الوسائل التي تيسر له الحصول على التمويل اللازم والموارد الاحتياطية الأخرى عند الحاجة . وفي نفس الوقت عليه أن يراعى الاقتراض في أضيق الحدود وعند الضرورة القصوى وأن يتأكد لديه أن المؤسسة تحقق أكبر عائد ممكن من أصولها السائلة .

ويعتبر التوقع والتنبؤ من أهم الوسائل التي تساعد على ضبط إيقاع السيولة. فهما الأداة الرئيسية التي يستخدمها المسئول عند التخطيط لكافة برامجہ سواء أكانت طويلة المدى أو متوسطة أو قصيرة وتمكنه بذلك من أحكام الرقابة على موارد المؤسسة بصفة أسبوعية وربما بصفة يومية أيضاً وتدفعه إلى البحث عن الحلول المناسبة في الوقت المناسب سواء باكتشاف مصادر التمويل أو تأجيل المدفوعات أو سرعة تحصيل المتحصلات إلخ...

وعلى المدى البعيد يساعد التنبؤ بالسيولة على إدارة الأموال بشكل جيد من خلال التوقع لمراد المؤسسة بوجه عام ومن ثم التنسيق بين عناصر الأداء وفقاً لتلك المراد . وقد جرى العرف على أن يشمل التنبؤ طويل الأجل الفترات التي تجاوز العام وقد يمتد ليشمل الفترات حتى العامين أو الثلاثة أعوام أو حتى الخمسة أعوام أو أكثر من ذلك . وهذا النوع من التنبؤ يختص أساساً بالتخطيط الرأسمالي .

أما التنبؤ متوسط الأجل فهو تنبؤ سنوى أو ربع سنوى أو شهري ويختص بالتنبؤ باحتياجات خاصة ومحددة .

وعلى المدى القصير يتيح عملية التنبؤ إمكانية تحريك الأرصدة لدى المصارف بشكل سليم وفقاً للتدفقات الخارجة والداخلة مما يؤدي إلى

تعظيم الربح وزيادة العائد . وهذا النوع من التنبؤ يختص بالتعاملات الأسبوعية أو اليومية ومن ثم فهو يساعد على متابعة الأرصدة المودعة طرف المصارف.

وتحكم عملية التنبؤ عدة عوامل من أهمها حجم التعاملات واستحقاقات المدفوعات ودرجة الثبات أو الذنبية في حركة التعاملات ومستوى الأرصدة لدى المصارف وأيضاً أسلوب إدارة السيولة بالمؤسسة.

ويمكن القول بوجه عام أن عنصر التنبؤ في مجال إدارة السيولة يشتمل على ثلاثة جوانب . جانب التخمين الذى يعتمد على البيانات التاريخية وهذا النوع يسفر عادة عن توقعات دقيقة للأحداث المستقبلية ثم جانب التخطيط وهو الذى يشمل الإجراءات التى تتخذها المؤسسة وتكون مؤثرة في الأحداث المستقبلية وأخيراً جانب التقدير ذلك لأنه مهما استخدمنا من تحليلات ودراسات فإنه لا ينبغي تجنب قدر من التوقع والتقدير الذى ينبغي توضيح عناصره والأسباب التى دعت إليه.

وفى مجال إدارة السيولة يتوقف نجاح مهمة المسئول على دقة المعلومات المتاحة لديه . ومن أجل هذا يكون همه الأول إقامة نظم معلومات وطرق وأساليب للتنبؤ من خلال المستندات المتوافرة لديه من ميزانيات وقوائم مالية متنوعة أو مؤشرات خاصة تمكنه من اكتشاف

التطورات التي قد تطرأ في المستقبل على المتحصلات والمنفوعات سواء أكانت على آجال متوسطة بين عام وثلاثة أعوام أو قصيرة لمدة عام واحد أو حتى بصفة يومية . فعلى الرغم من أن النظرة الشهرية أو السنوية تساعد على توفير المعلومات التي تساعد على تحديد الإطار العام لإدارة الأموال إلا أن الفترة المرتبطة بتلك النظرة تعتبر طويلة إلى حد كبير ولا تمكن المسئول من إتخاذ القرارات التي يسعى إليها من أجل تحقيق أفضل النتائج . إن حركة الأموال خلال الشهر الواحد تحمل متغيرات كبيرة للأرصدة كما أن الإدارة من ناحية أخرى تحرك عدداً من الحسابات لكل منها تعقيداتها الخاصة بها والأهم من ذلك كله قد توجد فروق كبيرة بين الأرقام الواردة بالدفاتر داخل المؤسسة من ناحية والأرقام الفعلية لدى المصرف من ناحية أخرى وذلك بسبب حركة المستندات داخل المصرف والفترة الزمنية المنقضية بين تقديم المستند للحصول بالمصرف مثلاً والقيود الفعلية بحساب المؤسسة لدى المصرف.

ولهذه الأسباب وغيرها يفضل البعض تطبيق منهج التنبؤ لغترات أقل قد تكون أسبوعية أو حتى يومية.

غير أنه ينبغي التأكيد على أهمية الخطأ المالية من أجل دعم عنصر التنبؤ والتوقع . إذ يتعين على الإدارة المالية بالمؤسسة أن تعد في كل



عام خطة مالية تغطي فترة العام والعامين والثلاثة أعوام وهي الخطة التي تساعد بالفعل على توجيه الوظائف الأساسية في الفترة المقبلة. تلك الوظائف التي تختص بتوجيه الاستثمارات والودائع والتي تختص أيضاً بسداد الديون وتعظيم مصادر دعم رأس المال وزيادة الموارد الذاتية منها والخارجية .. وبذلك تساعد الخطة المالية على ضبط التوازن المالي بوجه عام إلى جانب توجيه المسؤولين نحو دراسة ثلاثة موضوعات هامة: يختص الموضوع الأول بحجم التمويل طويل الأجل اللازم لمتطلبات العمل (رأس المال العامل) ويختص الموضوع الثاني بوسائل تمويل الاحتياجات الموسمية بما يؤدي بالضرورة إلى عملية المراجعة بين الموارد طويلة الأجل الخاصة برأس المال العامل وبين الاعتمادات قصيرة الأجل أما الموضوع الثالث فهو يختص بهامش الأمان اللازم لحماية رأس المال العامل والتنبؤ بمخاطر الاحراف وأيضاً بسبل التصرف في الأموال غير المستخدمة.

ويمكن تعريف إدارة السيولة أيضاً بإدارة العلاقة بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة.

فتدفق الأموال إلى المؤسسة خلال فترة زمنية قد تكون يوماً أو أسبوعاً أو شهراً أو عاماً ويكون مصدر هذا التدفق المبيعات النقدية والمتحصلات الأخرى كالإيجار وعوائد الأسهم والفوائد وما إلى ذلك.

أما التدفقات الخارجة فتشتمل الأجور والمرتبات وتكلفة المواد الخام والمدفوعات والضرائب وما شابه ذلك من نفقات. ويتطلب النشاط الاستثماري تدفقات خارجة طويلة الأجل مثل الاستثمارات العقارية ونفقات توفير الآلات والمعدات والأنوات المختلفة وأيضاً النفقات المتعلقة بتأسيس الشركات التابعة.

ولأن صافي التدفقات النقدية الداخلة تكون عادة غير كافية لتمويل مثل هذه الاستثمارات فإن المؤسسات تبحث عن التمويل اللازم من خلال القروض طويلة الأجل أو المساهمات الأخرى.

وقد تواجه الشركات حديثة الإنشاء أيضاً عجزاً في السيولة بل أن المؤسسات التي تتميز بنمو سريع مضطرب وتحقق أرباحاً عالية قد تواجه هي الأخرى عجزاً بسبب تكلفة العمالة والمواد والإنشاءات فتسعى أيضاً إلى الحصول على قروض مصرفية ضخمة أو أموال من إصدارات أوراق تجارية أو رؤوس أموال من مصادر أخرى.

وتلجأ كثير من المؤسسات وعلى وجه الخصوص حديثة الإنشاء منها  
أو تلك التي تواجه مشاكل مالية إلى الموازنات النقدية اليومية سعياً وراء  
إحكام الرقابة وحفظ التوازن في العلاقة بين التدفقات النقدية الداخلة  
والخارجة.

وفى واقع الأمر تلعب الموازنة النقدية دوراً كبيراً فى مجال التخطيط  
للسيولة والرقابة عليها حتى أننا نلاحظ أن بعض المؤسسات قد تلجأ إلى  
الموازنات النقدية الشهرية للمتوقع خلال الفترة من ستة أشهر إلى إثنى  
عشر شهراً من خلال التنبؤ والتوقع لمجالات كثيرة وعلى رأسها المبيعات  
والمشتريات. وتساعد المعلومات المتاحة عن المقبوضات على التنبؤ  
بجانب كبير من التدفقات النقدية.

وعند إعداد الموازنة النقدية يتعين ضرورة الأخذ فى الحسبان رصيد  
المعاملات الجارية Transactions balances ومتطلبات الأرصدة  
التعويضية Compensating balances التى سبق الحديث عنها لدى  
المصارف.

وتزداد مشاكل إدارة السيولة أثناء فترات الانتعاش والركود على حد  
سواء.

ففى فترات الانتعاش تواجه كافة المشروعات مشاكل عامة كثيرة أهمها تلك الناجمة عن زيادة حجم المبيعات وما يتبع ذلك من مشاكل المخزون وخلافه. أما فى فترات الركود فتتولد أيضاً أزمات للسيولة لعل نذكر منها الأزمة الكبيرة التى واجهها عدد كبير من الأسواق فى عام ١٩٨٢ حين عجزت كثير من المؤسسات عن الحصول على مزيد من القروض أو تجديد حدود الائتمان ذلك فى وقت أصبحت فيه التدفقات الداخلة اللازمة للتشغيل غير كافية لسداد النفقات المستحقة . وكان على تلك المؤسسات أن تواجه خطر الإفلاس.

ويحدث فى العادة خلال فترات الركود العادى أن المؤسسة التى حافظت على التوازن بين التدفقات الداخلة ورأس المال العامل والعمليات خلال فترات الانتعاش هى أيضاً الأفضل فى حفظ هذا التوازن خلال فترات الركود والكساد أيضاً. إن ممارسة سياسة معتدلة لإدارة رأس المال العامل وتمويل جانب معقول منه عن طريق الاقتراض طويل الأجل أو المساهمات الأخرى يولد قدرة مالية فى مواجهة أى هبوط فى المنحنى الاقتصادى. وتكون المؤسسات الضعيفة مالياً إلى حد ما هى التى تواجه المشاكل.

أن السياسة المعتدلة لإدارة رأس المال العامل تسير وفقاً لاستراتيجية طموحة لإدارته واستخدام جيد للالتزامات الجارية مع أقل قدر من استخدام الأصول الجارية.

وبطبيعة الحال يؤدي التوقع السليم للتدفقات الداخلة واستبعاد غير المتوقع من التدفقات الخارجة إلى الاحتفاظ بقدر محدود من الأرصدة النقدية وذلك في زمن الكساد والانتعاش على حد سواء . وفى معظم الأحوال تتفوق متطلبات الأرصدة التعويضية Compensating Balances على الحرص على توفير السيولة النقدية خاصة فى الفترات التى تشهد ارتفاعاً فى أسعار الفوائد المدينة مع قلة المعروض من النقد فى الأسواق.

إن الاهتمام بتحقيق التوازن بين التدفقات الداخلة والخارجة من شأنه أن يؤدي إلى تحجيم أرصدة التعاملات النقدية (السيولة) . ومن هنا يأتى حرص المرافق العامة وشركات البترول والبنوك وجهات كثيرة أخرى على سداد المستحقات من خلال دورة سداد منتظمة على مدى الشهر.

وهناك أساليب أخرى تستخدمها المؤسسات للارتقاء بكفاءة إدارة السيولة لديها منها على سبيل المثال أسلوب التعويم والمقصود به هنا ذلك الأسلوب الذى يسعى إلى إيجاد مساحة زمنية بين وقت إجراء القيود

بدفأتر المؤسسة ووقت قيدها بسجلات المصرف . فقد تظل الأرصدة المتعلقة بسحب الشيكات مثلاً متزايدة بسجلات المؤسسة بشكل يفوق حسابات المؤسسة فى سجلات المصرف إلى أن يتم التحصيل الفعلى بعد فترة زمنية معينة والعكس بالنسبة للمبالغ الواردة التى يتم قيدها بحسابات المؤسسة فى سجلات المصرف قبل سجلات المؤسسة بفترة زمنية معينة.

إن أسلوب تعويم المدفوعات والمقبوضات Floating هذا الذى يتم بين المؤسسات من ناحية والمصارف والعلاء بوجه عام من ناحية أخرى بالغ التأثير على حركة السيولة بالمؤسسة.

وهذا التعويم بالنسبة للمدين يرتبط بالفترة الزمنية التى تنقضى بين لحظة إصدار الشيك مثلاً ولحظة خصم الشيك من حساب المدين ويسرربط بالنسبة للدائن بالفترة المنقضية بين إصدار الشيك وقيد قيمته بحسابه لدى المصرف.

وعلى ذلك يمكن القول بأن حالة "التعويم Floating" هذه تمر بثلاث فترات: الفترة التى يستغرقها إصدار مستند الدين وإرساله للدائن واستلام الدائن له، ثم الفترة التى تستغرقه عادة عملية إبداع المستند بالمصرف وأخيراً فترة التحصيل.

ولا تزال لعبة "التعويم" هذه على رأس الأساليب الفنية التي يدار بها جانب من السيولة النقدية على الرغم من أنها فقدت جانباً من أهميتها في الآونة الأخيرة كإداة من أدوات إدارة السيولة . فمن المعروف أن مسئول السيولة بالمؤسسة يبذل قصارى جهده من أجل تحقيق هدفين أساسيين وهما إنتاج العائد وسداد المستحق على المؤسسة. وليس "التعويم" سوى محاولة لتحقيق هذين الهدفين في آن واحد.

وفي الواقع يتعين التصدى لظاهرة "التعويم" من حيث إنها تساهم في تعطيل الأموال. فالأموال المحصلة من العملاء وتكون غير متاحة للاستخدام الفعلي هي في حقيقة الأمر أموال معطلة وراكدة ويكون الإسراع في خلق فرص لاستخدامها بمثابة محاولة لتقليص فترة الركود والتعطيل . وبالمثل تصبح السيولة المحتجزة من خلال إصدار شيكات لم تقدم للحصول مثلاً أموالاً راکدة أيضاً ذلك ما لم تؤخذ في الحسبان ويجرى استثمارها.

وتختلف نتائج ظاهرة تعويم المقبوضات والمدفوعات باختلاف الوضع الاقتصادي لكل بلد. ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلاً حيث المناخ الاقتصادي المتميز بوجود نظام مصرفي معقد للغاية نتيجة لوجود عدد ضخم من المصارف فإن إدارة السيولة تتحكم فيها العلاقات المتباينة التي تربط المشروعات بهذا العدد الهائل من المؤسسات المصرفية. وفي بلاد

أخرى مثل كندا حيث النظام المصرفي الأكثر تعقيداً فعلى الرغم من قلة عدد المصارف مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية إلا أن تلك المصارف ترتبط بعضها ببعض بشبكة متطورة من الأساليب التكنولوجية العالية. فهناك مثلاً نظام مقاصة متميز يتيح إجراء عمليات المقاصة للشبكات المودعة فى ذات يوم استحقاقاتها وخصم قيمتها على حساب العملاء فى اليوم التالي. وهذا النظام جرى تطبيقه أخيراً فى مصر - وفى كثير من البلاد التى تتميز بوجود بنوك مركزية قوية مع عدد أقل من المصارف تتحقق التسويات المباشرة للشبكات أسرع مما هو عليه الحال بالولايات المتحدة الأمريكية. وهناك بلاد كثيرة أخرى لا تعتبر الشبكات الوسيلة الأساسية لتبادل الأموال بفضل وجود نظم متطورة لوسائل الدفع لديها.

كل هذه الأمور من شأنها أن تحد من ظاهرة تعويم المدفوعات والمقبوضات بالمعنى السابق إيضاحه بل ربما تؤدي إلى إلغائها تماماً.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن دورة السيولة النقدية لدى أغلب المشروعات تتمثل فى الفترة المنقضية بين لحظة سداد قيمة المواد الخام ولحظة تحصيل قيمة المنتج. غير أن معدل تدفق السيولة لا يرتبط بهذه الفترة فحسب ولكن على مدير السيولة أن يلهث وراء الفرص المتاحة للإسراع فى تحصيل الأموال من جانب مع الإبطاء فى السداد من جانب آخر مما يمكنه من تحسين موقف السيولة لديه ويكون همه الأول اختصار



دورة السيولة بالتباعد الأساليب الفنية الجيدة التي يكون لها فى أغلب الأحوال الآثار الإيجابية المشجعة . ويحضرنا هنا الفرق الواضح بين فكر المحاسب وحركة السيولة فى مجال إدارة الأعمال . فبالنسبة للمحاسب يعتبر القيد بالدفتر بمثابة أصل متاح استخدامه فى حين أن المبلغ بالنسبة لمدير السيولة لا يتعدى كونه عنصراً محتملاً إلى أن يتحول إلى أصل متاح للاستخدام الفعلى. وتكون المهمة الرئيسية لمدير السيولة هى العمل على الإسراع بالخروج بالأموال من دائرة الأموال المعطلة إلى مجال الاستخدام الفعلى لها.

ومن الطبيعى أن تواجه المؤسسات ذات الوحدات واسعة الانتشار والتي تتعامل نتيجة لهذا الانتشار مع مصارف متعددة فى جهات متعددة من الطبيعى أن تواجه صعوبات عند إدارتها للسيولة لديها . وفى هذه الحالة يتعين توافر نظام رقابى متطور ومعقد يضمن تحقيق أكبر قدر من المزايا فى ظل وجود عدد كبير من العمليات التى تؤثر على إدارة السيولة وأساليب الاستثمار بالمؤسسة.

## أساليب التقدير :

تعتبر الموازنات النقدية والقوائم المالية الصورية

cash budgets & Proforma financial statements من

أهم الأساليب التي تتميز بالسهولة والقدرة على توفير ما لا توفره الأساليب المتطورة والمعقدة الأخرى كما أن استخدام منهج تحليل الحساسية sensitivity analysis يساعد كثيراً على تحديد الاحتياجات المالية في ظروف اقتصادية متباعدة. فبالنسبة للموازنات النقدية cash budgets فإنها تعطي صورة واضحة عن كل من المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال فترة زمنية مستقبلية ويمكن الحصول على مكونات هذه العناصر من خلال التوقع بالمبيعات إضافة إلى الافتراضات اللازمة الخاصة بنشاط التشغيل وعلاقته بالمبيعات.

ويتميز هذا النمط من الموازنات بالقدرة على تغطية فترات زمنية محددة قد تشمل شهراً أو أسبوعاً أو عدة أيام قليلة ولو إنها تكون أكثر فاعلية بالنسبة للفترات الزمنية القصيرة نسبياً لأن الافتراضات تخفق عادة كلما طالت الفترة.

وهذا النمط من الموازنات أيضاً يفيد في توفير الشرح والتفسير لاحتياجات المؤسسة كما يساعد على اتخاذ عدد من القرارات وعلى وجه

الخصوص تلك المتعلقة بتحديد الحد الأقصى للحدود الائتمانية وأيضاً المتعلقة بتحديد استحقاقات محفظة الاقتراض قصير الأجل.

أما بالنسبة للقوائم المالية الصورية:

**Proforma financial statements** فهي تعبر عن قائمة الدخل

والميزانية في فترات زمنية متنوعة وهي مثل الموازنة النقدية تعتمد على التنبؤ بالمبيعات والاقتراضات الخاصة بنشاط التشغيل وعلاقته بالمبيعات غير إنها توفر المعلومات الخاصة بربحية المؤسسة والظروف المالية الأخرى التي تعجز الموازنة النقدية عن توفيرها. ومن أجل هذا غالباً ما يتم الاستعانة بالأسلوبين معاً من أجل توفير المعلومات الخاصة بالظروف المالية واستراتيجية المؤسسة وخطط التشغيل بها.

ومما لا شك فيه أن موضوع الفوائد التي تتحقق من وراء الاحتفاظ بالسيولة لدى المصارف من الاعتبارات المهمة التي تلتفت نظر القسامين على إدارة السيولة في المؤسسات المختلفة سواء أكانت تلك الفوائد ناتجة عن أرصدة دائنة أو نتيجة تحجيم الاقتراض بهدف توفير الفوائد المدينة.

وتختلف قيمة الاحتفاظ بالسيولة باختلاف نشاط المؤسسة. فبالنسبة للمؤسسة الكبيرة يصبح للاحتفاظ بالسيولة قيمة كبيرة حيث يمكن استغلالها في التوسع في الإنتاج وبالتالي زيادة الأرباح إضافة إلى أن عدم

توافر السيولة قد يؤدي إلى استهلاك أكبر للحدود الائتمانية وبالتالي زيادة التكاليف أو ربما تعذر الحصول على حدود ائتمانية جديدة على الإطلاق . وبالإضافة إلى ذلك فإن الاحتفاظ بالسيولة قد ينتج عنه فوائد دائنة تعادل الفوائد المحصلة إذا ما تم استثمار تلك الوفرة من خلال الأسواق المالية.

إن احتفاظ بعض المؤسسات بسيولة وفيرة لدى مصارفها في إطار من حسن الإدارة بهدف تجنب السحب على المكشوف يكون له في واقع الأمر قيمة عالية إذا ما نظرنا إلى جانب التكلفة المتعلقة بالسحب على المكشوف التي تكون باهظة أحياناً بالنسبة للمبلغ ذاته.

وتلجأ المؤسسات والمشروعات إلى عدد من الأساليب الفنية التي تضمن إدارة السيولة النقدية لديها بالشكل الذي يحقق أحسن النتائج.

سبق أن ذكرنا أن على مدير السيولة أن يلهث راء الفرص المتاحة التي تساعد على سرعة تحصيل الأموال من جانب مع التريث في الصرف والإنفاق من جانب آخر ويكون هدفه اختصار دورة السيولة باتباع الأساليب الفنية الجيدة التي تحقق له هذا الهدف.

فبالنسبة لسرعة تحصيل الأموال يتعين النظر إلى عدد من الأمور المؤثرة في هذا الجانب التي منها على سبيل المثال نوع هذه التدفقات (عائد خدمات - عائد استثمارات - عائد أوراق مالية ...) والظروف

المحيطة بعملية التحصيل (قطاع تجارى - قطاع صناعى - إجراءات جمركية ) وأيضاً الظروف المتعلقة بالتعاملات المصرفية (قرب أو بعد الوحدات من المصارف - عدد المصارف المحيطة...) وآليات التحصيل التى تستخدمها المؤسسة. ومن الأساليب التى لجأت إليها بعض إدارات السيولة بالمؤسسات من أجل سرعة الحصول على أموالها استخدام خدمة الـ Lock Box banking التى تتيحها بعض المصارف لعملائها حيث يتمكن العميل من خلالها إرسال مستحقات المستفيدين عبر صندوق بريد خاص ويكون للمستفيد حق النقاط المظاريف بما تحويه من داخل الصندوق ومن ثم فضه والإسراع بتحصيل محتواه من شيكات وخلافه لدى المصرف المتعامل معه. وهذه الخدمة كان قد استخدمتها فى فترة من الفترات هيئة الإذاعة الأمريكية R. C. A. Radio Corporation of America من خلال بنكز ترست أوف نيويورك وناشيونال بنك أوف شيكاغو.

ومن الأساليب الأخرى التى تلجأ إليها بعض المؤسسات من أجل سرعة الحصول على متحصلاتها إرسال مندوبين عنها إلى المدينين لاستلام الشيكات ومن ثم سرعة إيداعها وتحصيلها لدى المصارف المتعاملة معها.

ولكن رغم كل شئ فإن كافة الجهود المبذولة فى سبيل الإسراع فى الحصول على المتحصلات أو الإبطاء فى الأنفاق تضيق هباء ما لم يتم تنشيط وعاء السيولة النقدية من خلال الأساليب الفنية الجيدة. وقد أجمع الخبراء على أنه من أهم وأبرز هذه الأساليب العمل على تجميع روافد الوعاء فى مصب واحد وهو ما تلجأ إلى استخدامه كثير من المؤسسات من أجل الاستفادة مما لديها من سيولة . ومن مزايا هذا الأسلوب إنه يساعد على تعظيم فرص الاستثمار وتنشيط العائد على الموارد وخلق مركزية لأساليب الرقابة على السيولة إضافة إلى توفير العمالة والتكلفة المتوقعة بها وخفض المصاريف البنكية كما يعين الإدارة أيضاً على سهولة التنبؤ والتوقع من أجل إدارة أفضل للسيولة النقدية لديها.

غير أن استراتيجية تركيز السيولة النقدية فى مجمع واحد يحتم النظر بعين الاعتبار إلى عدد من العوامل التى من أهمها حجم المؤسسة والامتداد الجغرافى لفروعها ووحداتها والأسواق المتعاملة معها وحجم المتحصلات ودورياتها وأيضاً درجة الاستقلال المالى لوحدات المؤسسة فى مواقع نشاطها.

وتجدر الإشارة إلى أن الأسلوب الأمثل لمركزية السيولة فى مجمع واحد يركز على محورين أساسيين يتمثل الأول فى سرعة الحصول على

المتحصلات بأقل تكلفة وبأسرع وسيلة ممكنة والثاني في تركيز التعاملات المصرفية مع المصرف الذي تتعامل معه المؤسسة بشكل رئيسي حيث تصبح المعلومات متاحة بشكل ميسر وسريع.

أما بالنسبة إلى ضبط إيقاع الإنفاق والمصروف وهو الطرف الآخر من الهدف الذي يعمل مسئول السيولة على تحقيقه فهو من الأهمية بمكان بحيث يحرص هذا المسئول على وضعه في صدارة المهام التي يتولاها أيضاً فكما أن سرعة التحصيل مهم فإن البطء في الاتفاق له قيمته أيضاً. فبمجرد النجاح في جمع المتحصلات بالوعاء المركزي الذي تحدثنا عنه بوصفه الأسلوب الأمثل لتجميع السيولة يصبح الهدف الآخر هو الاحتفاظ بتلك السيولة أطول فترة ممكنة من أجل الحصول على عائد وتحقيق الوفرة والحد من الاقتراض.

وترمى أساليب ضبط الاتفاق التي يلجأ إليها مسئول السيولة إلى إبطاء عملية السداد مع الاستخدام الأمثل للفترة التي تستغرقها عملية السداد وهي الفترة المنقضية بين إرسال المستند إلى الدائن وإجراء الخصم الفعلي عليه.

وتعتبر مركزية الاتفاق أيضاً - شأنها في ذلك شأن مركزية تجميع المتحصلات من الأساليب المهمة التي تلجأ إليها المؤسسة من أجل الرقابة

على حركة السيولة لديها . ومن مزاياها تحقيق قدر كبير من المعلومات وسهولة الحصول عليها.

وتلجأ بعض المؤسسات من أجل إبطاء عملية السداد إلى تسليم عملائها شيكات مسحوبة على مصارف تفصلها عنها مسافات بعيدة أو مصارف في أماكن ذات طبيعة جغرافية أو إقليمية من شأنها أن توجد عقبات معينة أمام سرعة تحصيل هذه الشيكات.

ورغم ذلك فإنه يتعين على مدير السيولة عند تقديره لافتصادات الأساليب الفنية لحسن إدارة المصروف والإنفاق أن يضع في الاعتبار عنصر تكلفة الأموال المتحصل عليها مقابل النتائج التي يحصل عليها نتيجة لمد فترة الصرف والإنفاق.

ورغم كل شيء فإنه ينبغي التنويه إلى إنه مهما كانت الأساليب التي تلجأ إليها المؤسسة من أجل الإبطاء في عملية الإنفاق فإنها تسئ إلى سمعة المؤسسة وتحول الأذهان إلى أن المؤسسة ربما تواجه بعضاً من المشاكل التمويلية.

ولا ينبغي صرف الانتباه عن الدور المهم الذي يقوم به مدير السيولة في مجال إدارة ديون المؤسسة وذلك لعدة أسباب: أولاً لأن القروض تعتمد



على العلاقات المصرفية، وثانياً لأن استراتيجية الحصول على القرض ترتبط بالتدفقات النقدية وثالثاً لأن المدير المسئول عن السيولة غالباً ما تتوافر لديه البدائل.

فمن المؤكد أن إدارة القروض تتطلب وضع الخطة اللازمة لها من جانب مدير السيولة وهو في هذه الحالة لا يتوانى عن مراجعة الخطة بين فترة وأخرى ويعدل من تنبؤاته وتوقعاته سواء على المدى البعيد أو المتوسط لكي يتمكن في النهاية من تحديد مبالغ القروض التي تحتاجها المؤسسة في الوقت المناسب ومن المكان المناسب أيضاً. ويتعين على مدير السيولة في تعاملاته في مجال الاستثمار أن يتحرك في إطار الاستثمارات قصيرة الأجل وفي هذا الخصوص عليه أن يعمل على تحقيق التوازن بين عوامل أربعة : عامل المخاطرة وعامل سيولة المال المستثمر وعامل استحقاق المال المستثمر ثم عامل العائد.

فمن ناحية المخاطرة لا ينبغي إطلاقاً أن يبني الاستثمار قصير الأجل على توقعات وسبب ذلك ببساطة أن السيولة في حركة دائمة ومستمرة. فهناك دائماً فارق زمني بين تحقيق العائد وسداد المصروف وأيضاً بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة إن وعاء السيولة بعيد كل البعد عن ظاهرة التراكمات النقدية ومن أجل ذلك فإن أى انخفاض في مستوى

السيولة بالوعاء قد يحدث نتائج مدمرة بما يؤدي إلى عجز فى سداد المستحقات أو التوقف عن العمل تماماً. ومن أجل ذلك فإننا نلاحظ أن أغلب الاستثمارات قصيرة الأجل تتم عادة من خلال أدوات سوق المال عالية الجودة كالسندات الحكومية أو الأوراق التجارية التى تصدرها الشركات الكبرى.

أما من ناحية استحقاقات المال المستثمر فقد تساعد التنبؤات والتوقعات على تحديد الاحتياجات المستقبلية وبالتالي وضع خطط قصيرة الأجل . وهنا ينبغى التأكيد على أهمية جدولة الاستحقاقات بالشكل الذى تصبح فيه الأموال متاحة عند الحاجة وفى الوقت المناسب.

ومن ناحية تسهيل الاستثمارات فإنه من المعروف أن بعض الاستثمارات لا يتحقق معها الاستمرار حتى تاريخ الاستحقاق حيث يمكن تسهيل جانب منها قبل الاستحقاق لمقابلة الاحتياجات المفاجئة ومن أجل ذلك فإن إمكانية تسويق الوعاء المستثمر من الأهمية بالمكان فى ضوء الخيارات المتاحة أمام المسئول. غير أنه ينبغى فى هذه الحالة وضع عاملين فى الاعتبار عامل توافر السوق الثانوى وعامل تكلفة تسهيل الاستثمار قبل الاستحقاق . فلو أخذنا مثلاً السندات الحكومية نلاحظ أنها تتمتع بدرجة عالية من السيولة إلى جانب توافر سوق ثانوى نشط للغاية

مع قدر قليل من المخاطر عند التسييل بعكس الأوراق التجارية التي تفتقر إلى درجة السيولة العالية وعدم توافر السوق الثانوى.

أما بالنسبة لعامل العائد فهو فى الحقيقة أقل العوامل أهمية بالنسبة لمدير السيولة لدى اتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمارات قصيرة الأجل مقارنة بالعوامل الثلاثة المتمثلة فى عامل المخاطرة وعامل درجة سيولة المال المستثمر وعامل الاستحقاقات.

ولما كانت الاستثمارات قصيرة الأجل من خلال أسواق المال تتطلب مبالغ ضخمة وفترات استحقاق طويلة نسبياً مع الافتقار إلى فرص التسييل السريعة فإن الكثير من المؤسسات تلجأ إلى الاستثمار من خلال صناديق الاستثمار وهى صناديق تقوم باستثمار أموالها من خلال عدد من الأدوات قصيرة الأجل مثل أذون الخزانة والسندات الحكومية وشهادات الإيداع وما شابه ذلك وجميعها أدوات تتراوح فترات الاستحقاق فيها بين ليلة واحدة وعام. وتجدر الإشارة إلى أن الاستثمار من خلال صناديق الاستثمار يتمتع بمزايا كثيرة خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة فإلى جانب تميزه بدرجة سيولة عالية فإن مخاطره محدودة لبعده عن مخاطر تقلبات الأسعار كما أنه يتيح الحصول على عائد الاستثمار بصفة يومية تقريباً.

ورغم ذلك فهناك عيوب تكثف الاستثمار قصير الأجل من خلال صناديق الاستثمار من أبرزها تدنى الأسعار مقارنة بالأسعار السائدة فى التعاملات بالأكوات الأخرى فى أسواق المال.

وهذا لا يعنى أن مسئول السيولة يكون فى معزل عن مجال الاستثمارات طويلة الأجل فمساهمتها فى هذا الشأن فاعلة ومؤثرة فى القرارات التى تتخذها إدارة المؤسسة فى شأن هذا النوع من الاستثمارات.

ولعل من المفيد هنا أن تشير إلى ضرورة الانتباه إلى أن هناك محدودات للاستثمار ينبغى التوقف عندها قليلاً. إن قرار الاستثمار يتوقف على عدد من العوامل يمكن اختزالها فى عنصرين أساسيين هما عنصر الحاجة إلى الاستثمار وذلك عندما تعجز القدرة الإنتاجية عن الاستجابة إلى الطلب الحالى أو المتوقع ثم عنصر القدرة على الاستثمار.

وبالنسبة للعنصر الثانى فهما بلغ حجم الحاجة فعلى المسئول عن إدارة الأموال أن يكون مهياً لمواجهة واحد من الموقفين التاليين أو كليهما معاً. الموقف الأول فى حالة توافر السيولة اللازمة للاستثمار إذ عادة ما يكون لديه قدر من السيولة تضمن له على الأقل تمويل جانب من الاستثمار والمشكلة هنا ليست فى القدر المتاح لديه فى الوقت الحالى وإنما فى الاحتياج المستقبلى للسيولة الإضافية اللازمة للاستثمار، لأن

زيادة الإنتاج تحتم زيادة فى رأس المال العامل أيضاً. ولذلك فإنه ينبغي أن تكون السيولة المتاحة حالياً كافية لاتخاذ قرار الاستثمار اليوم مع ضمان نمو حجم رأس المال العامل غداً.

أما الموقف الآخر الذى ينبغي على المسئول عن إدارة الأموال مواجهته فهو ينشأ عندما يكون مضطراً إلى الاقتراض . ففي هذه الحالة لن يواجه عبء التكلفة فحسب بل عليه أيضاً أن يواجه احتمال منح المقترضين ضمانات كبيرة مقابل احتمالات التعثر فى السداد. ومن أجل هذا فإن توافر السيولة بالقدر المناسب لمن الأمور المهمة فى مجال الاستثمار.

ولكن كيف السبيل إلى تمويل الاستثمارات ؟

على المشروع أن يبحث عن موارد طويلة الأجل لتمويل استثماراته ويكون ذلك عادة من خلال وسيلتين أساسيتين إما أن يلجأ إلى التمويل الذاتى الذى تتيحه له التدفقات النقدية التى يوفرها المشروع وإما من خلال الاستدانة من أحد الشركاء أو من مقرضين آخرين.

وللتمويل الذاتى عدة مزايا منها سهولة الحصول عليه وتدننى تكلفته ولكنه يشوبه عدد من العيوب فهو يعرقل سبيل منتجات رأس المال من

أرباح إلى جيوب المساهمين إضافة إلى أنه - خاصة فى المشروعات الكبيرة التى تتميز بمعدلات نمو عالية- يكون فى العادة عاجزاً عن الاستجابة إلى احتياجات التمويل طويل الأجل .

ويخلاف التمويل الذاتى فقد تلجأ المشروعات إلى التمويل الخارجى طويل الأجل ويكون ذلك باستخدام وسيلة أو أكثر من الوسائل الثلاثة التالية: إما وسيلة زيادة رأس المال وإما عن طريق الاستدانة من الشركاء *quasi Capitaux Propres* وإما عن طريق القروض طويلة ومتوسطة الأجل.

وتكتنف التمويل الخارجى طويل الأجل عدة مخاطر بسبب التغير فى أسعار الفائدة غير أنه يمكن التغلب على مثل هذه المخاطر باختيار الأسعار الثابتة فى حالة توقع ارتفاع الأسعار أو أسعار متغيرة فى حالة توقع انخفاض الأسعار باستخدام الأدوات المالية التى تتيحها أسواق لصرف الأجنبى فى حالة التعاملات بالعملة الأجنبية مثل الخيارات *Options* والمبادلات *Swaps* وغيرها.

تستخدم الأداة المالية المعروفة بالخيارات *Options* من خلال سوق الصرف الأجنبى من أجل إمكانية الحصول على العملة الأجنبية التى يحتاج إليها المسئول عن إدارة الأموال فى الوقت والظرف الملائمين لاحتياجاته.

وتستخدم هذه الأداة بموجب عقد الخيار وهو عبارة عن إلزام على المشتري أو البائع للعملة الأجنبية باستلام المبلغ أو تسليمه في أى وقت يختاره خلال فترة سريان العقد. ويكون من حق المشتري أو البائع تحديد التاريخ الذى يرغب تنفيذ شروط العقد فيه والذى يكون بطبيعة الحال خلال فترة سريان العقد.

أما عملية المبادلة Swaps Transaction فهي عبارة عن بيع (أو شراء) مبلغ ما من العملات الأجنبية في تاريخ استحقاق معين ثم شراء (أو بيع) المبلغ ذاته أو مبلغ مقارب له في تاريخ استحقاق آخر.

ومن أهم مميزات عمليات المبادلة إنها تتجنب التعامل أغلب المخاطر التى يتعرض لها عند إجراء عمليات البيع والشراء المباشر تلك التى تحمل في طياتها كل مخاطر العملية النقدية. وعلى الرغم من أن العملة التى يتم شراؤها وبيعها في وقت واحد باستحقاقين مختلفين بحيث يمكن القول من الناحية النظرية أن كل حركة تعتبر عملية منفصلة قائمة بذاتها إلا أنه من الناحية العملية تعتبر العملية وحدة واحدة حيث إنها تتم من خلال السوق على أساس تبادلى. وتفيد عمليات المبادلة القائم على إدارة السيولة في حالة وجود مركز مكشوف بالعملة لديه نتيجة لوجود تباعد بين الاستحقاقات. فاستخدام هذه الأداة يحقق التقارب بين الاستحقاقات أو

إلغاء التباعد بينها تماماً . وقد يمكن بعبارة أخرى تغيير شكل المركز بمرمته بحيث يمكن شراء وبيع العملة التي سبق بيعها وشراؤها في استحقاقين مختلفين . وعلاوة على ذلك فقد يلجأ مسئول السيولة إلى استخدام المبادلات Swaps أيضاً عندما يتعذر لديه اقتراض (أو إقراض) عملة ما خلال فترة محدودة حيث يمكنه من خلال استخدامه لعمليات المبادلة شراء العملة ثم بيعها في تاريخ لاحق.

وعلاوة على ما سبق من أدوات مالية فهناك ملاذ آخر يلجأ إليه مسئول السيولة لتغطية احتياجاته . فقد يلجأ إلى سوق المعاملات الآجلة وهو السوق الذي تحكمه تعاقدات على أساس أسعار يجرى تحديدها في تاريخ لاحق لتاريخ العقد . ومن مزايا السوق الآجل أنه يساعد على تغطية المخاطر كما يعين القائمين على إدارة الأموال على تحديد قيمة الأصول والخصوم خلال فترة زمنية مستقبلية . وللسوق الآجل أهمية كبيرة بالنسبة للقائمين على إدارة الأموال في مجال التصدير والاستيراد حيث أنه يساعد على الوقوف على التكلفة المحلية قبل وقت كاف من موعد الوفاء بالمستحقات فطالما أن القائم على إدارة الأموال قد أتم العقد الأجل مع المصرف الذي يتعامل معه فإنه يدرك تماماً إنه لن يتعرض لأيّة مخاطر إلا في حالة واحدة فقط عندما لا يتسلم البضاعة المستوردة أولاً يحصل على



قيمة صدراته لأى سبب من الأسباب. وهو أمر ليس له صلة بالعقد الأجل الذى أجراه مع مصرفه.

وفى جميع الأحوال على مسئول السيولة لى يضمن حسن الأداء وتحقيق النتائج المرجوة أن يأخذ فى الاعتبار عدداً من المعايير من أهمها:

- معيار السيولة العامة : وتعبّر عنه نسبة الأصول المتداولة إلى الديون قصيرة الأجل لأقل من عام . وتعبّر هذه النسبة عن قدرة المشروع على مواجهة الالتزامات من خلال تسويل بعض عناصر الأصول لديه .

- المعيار المكمل لمعيار السيولة العامة : الذى يأخذ فى الاعتبار الأصول المتداولة القابلة للسيولة بشكل سريع وميسر وتعبّر عنه نسبة الأصول المتداولة (بعد استبعاد المخزون) إلى الديون قصيرة الأجل .

- معيار السيولة الفورية : وهو الذى يحدد السيولة الفورية بالنسبة إلى الديون قصيرة الأجل .



## القسم الرابع: \_\_\_\_\_

السيولة على المستوى المحلي  
حكاية أزمة وبادر انفراجه

---

تعرض الاقتصاد المصرى خلال النصف الأول من العام المالى ٩٨/٩٧ إلى ثلاثة أحداث كان لها آثار سلبية على السيولة المحلية لا يزال يتردد صداها حتى يومنا هذا. ونقصد بهذه الأحداث الأزمة السيوية التى بدأت فى أغسطس عام ١٩٩٧ وأحداث الأقصر فى نوفمبر ١٩٩٧ ثم تدهور أسعار البترول الذى بدأ فى نهاية عام ١٩٩٧.

والحديث هنا عن السيولة المحلية بمعناها الواسع التى تتضمن المعروض النقدى وأشباه النقود . ويتضمن المعروض النقدى النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى والودائع الجارية وتحت الطلب بالعملة المحلية لدى المصارف أما أشباه النقود فتشتمل على الودائع الادخارية ولأجل بالعملة المحلية والأجنبية والودائع الجارية بالعملة الأجنبية .

ونستعرض فيما يلى أحوال السيولة المحلية عبر السنوات المالية المتعاقبة منذ العام المالى ١٩٩٧ / ١٩٩٨ وذلك من خلال عرض سريع للتطورات النقدية التى جرت على الساحة منذ ذلك التاريخ .

#### السنة المالية ١٩٩٧ / ١٩٩٨ :

أشارت التطورات النقدية خلال الربع الأول من السنة المالية أن معدل نمو السيولة المحلية تباطأ ليبلغ ٢,١% مقابل ٢,٦% خلال نفس الفترة من السنة السابقة وأن معدل النمو خلال النصف الأول من العام المالى قد

هبط أيضاً إلى ٤,٣% مقابل ٦,٣% وبلغت السيولة المحلية فى نهاية مارس ١٩٩٨ مبلغ ٢٠٢,٨ مليار جنيه . وخلال الفترة من بداية العام المالى وحتى نهايته فى آخر يونيو ١٩٩٨ لم تجاوز الزيادة فى السيولة المحلية مبلغ ١٦,٥ مليار جنيه بمعدل ٨,٦% مقابل ٢٥,٤ مليار جنيه بمعدل ١٥,١% فى السنة المالية السابقة .

وقد بلغت السيولة المحلية فى نهاية يونيو ١٩٩٨ مبلغ ٢١٠,٥ مليار جنيه وبدأت المصارف تعاني من نقص ملحوظ فى السيولة بالعملة المحلية وأصبحت تواجه الطلب المتزايد على القروض أو شراء أدون الخزانة أو متطلبات نسبة الاحتياطي الإلزامي لدى البنك المركزى المصرى من خلال حسابات رأس المال والمخصصات أو الاقتراض قصير الأجل .

وقد تأكد احتياج المصارف الواضح للسيولة فى تلك الفترة من  
الظواهر الآتية :

- انخفاض فائض السيولة للمصارف مع البنك المركزى وتحولها فى بعض الأحيان إلى سالب .
- انخفاض استثمارات المصارف فى الأوراق المالية الحكومية .
- انخفاض التوسع فى المركز المالى لإجمالى المصارف .
- زيادة اقتراض المصارف من الخارج .

وإزاء هذا الوضع اتخذ البنك المركزى المصرى موقفاً إيجابياً حيث استخدم عدداً من السياسات النقدية التى تساعد على تنشيط السيولة لدى المصارف فقام بخفض رصيد ودائع البنوك بالعملة المحلية بعائد لديه بمقدار ١,٣ مليار جنيه مما أطلق سيولة بذات القيمة لدى المصارف إضافة إلى تنفيذ ١٩ عملية إعادة شراء لأتئون الخزانة أدت إلى ضخ سيولة إلى المصارف قدرها ٧,٥ مليار جنيه. وقد أثرت هذه الإجراءات تأثيراً إيجابياً على المعروض النقدى فوصل إلى ٤٣,٦ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٩٨ كما زادت أشباه النقود بمقدار ١٢,٥ مليار جنيه. غير أن معدلات الزيادة فى العنصرين جاءت أقل بكثير من مثيلاتها فى العام السابق.

[ أنظر الجزء الخامس - ملحق الجداول الإحصائية - جداول أرقام  
من (١) إلى (٥) ]

السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩ :

شهد العالم خلال السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩ أحداثاً إيجابية كان من أهمها التعامل بوحدة النقد الأوروبية (اليورو) اعتباراً من أول يناير عام ١٩٩٩ وأحداثاً سلبية أيضاً من أبرزها تداعى الاقتصاد الروسى كنتيجة لانخفاض أسعار البترول والذهب وتعرض البرازيل لأزمة مالية متأثرة

بالأزمة المالية الآسويية والرومية امتدت لتشمل بعض دول أمريكا اللاتينية . وقد آلت تلك التطورات السلبية إلى تباطؤ معدل النمو الاقتصاى العالمى وإن كان قد بدأ فى الانتعاش خلال النصف الثانى من السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩ .

شهد الربع الأول من العام المالى (يوليو/ سبتمبر ١٩٩٨) نمو السيولة المحلية بمعدل ٢,٩ ٪ مقابل ٢,١ ٪ خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة . غير أن نمو المعروض النقدى انخفض إلى ٢,٤ ٪ مقابل ٤,٨ ٪ بينما ارتفعت أشباه النقود بمعدل ٣ ٪ مقابل ١,٤ ٪ ووصلت إلى ١٧١,٩ مليار جنيه تمثل ٧٩,٤ ٪ من جملة السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ١٩٩٨ .

أما بالنسبة للنصف الأول من العام (يوليو/ ديسمبر ١٩٩٨) فقد نمت السيولة المحلية فيه بمعدل ٥,٣ ٪ مقابل ٤,٣ ٪ فى العام السابق حيث بلغت ٢٢١,٦ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ١٩٩٨ بزيادة قدرها ١١,١ مليار جنيه.

وخلال الفترة يوليو ٩٨ / مارس ٩٩ نمت السيولة المحلية بمقدار ٨,١ ٪ مقابل ٤,٦ ٪ فى الفترة المقابلة من العام السابق حيث زاد المعروض النقدى بمقدار ٤,٢ مليار جنيه.

وإذا نظرنا إلى السنة المالية بأكملها نلاحظ أن السيولة المحلية قد نمت بمعدل ١١,٤% مقابل ٨,٦% في العام السابق ووصلت في نهاية يونيو ١٩٩٩ إلى ٢٣٤,٦ مليار جنيه وزاد المعروض النقدي بمقدار ٥,٣ مليار جنيه بمعدل ١٢,١% وأشباه النقود بمقدار ١٨,٨ مليار جنيه بمعدل ١١,٣% وتجدر الإشارة إلى أن سرعة دوران النقود في عام ٩٨ / ٩٩ انخفضت انخفاضاً كبيراً ويرجع سبب ذلك إلى الركود في سوق العقارات وأسواق السلع وتأخر سداد الحكومة لمستحقات المقاولين والموردين وإلى قرارات نظم التعامل في البورصة الخاصة بوقف التعامل في الأسهم التي تذبذبت أسعارها هبوطاً أو صعوداً بأكثر من ٥% خلال أي يوم.

وبالنسبة لفائض السيولة للبنوك طرف البنك المركزي (الفائض عن متطلبات نسبة الاحتياطي القانوني وما لديها من نقد بالخزائن) فقد اتخذ اتجاهها تنازلياً حتى ديسمبر ١٩٩٧ تم انقلب إلى عجز في السيولة بلغ نحو ٣ مليار جنيه في ديسمبر ١٩٩٩ بمعدل نحو ٥٠ مليون جنيه في المتوسط للبنك الواحد.

ومن الملاحظ أيضاً أن الحكومة قامت في العام المالي ٩٨ / ٩٩ بالاقتراض من الجهاز المصرفي بما قدره ٩,٣٨ مليار جنيه مزاحمة بذلك القطاع الخاص في الحصول على الائتمان من الجهاز المصرفي.



وقد استخدم البنك المركزى فى تلك الفترة عدداً من الأدوات النقدية فى سبيل انعاش السيولة المحلية كان من أهمها تخفيض سعر الاقتراض والخصم من ١٢,٢٥% سنوياً إلى ١٢% سنوياً اعتباراً من ديسمبر ١٩٩٨ وعقد عدد كبير من عمليات إعادة الشراء لأتكون الخزائنة بقيمة إجمالية قدرها ٦٠,١ مليار جنيه خلال السنة وتخفيض سعر صرف الجنيه المصرى مقابل الدولار إلى ٣٣٩,٦ قرش فى نهاية يونيو ١٩٩٩ مقابل ٣٣٨,٩ قرش فى نهاية يونيو ٩٨.

( أنظر الجزء الخامس - ملحق الجداول الإيضاحية - جداول من رقم (٦) إلى رقم (٩) )

#### السنة المالية ١٩٩٩ / ٢٠٠٠

خلال الربع الأول من السنة تباطأ معدل نمو السيولة المحلية وتراجع المعروض النقدى وجاء النمو خلال الفترة بمعدل أقل من النمو خلال الفترة المناظرة لها فى العام السابق بمعدل ١,٩% مقابل ٢,٩% .

وخلال النصف الأول من العام بلغ معدل نمو السيولة المحلية ٤,١% مقابل ٥,٣% فى الفترة المقابلة من العام السابق كما بلغ نمو المعروض النقدى ١,٢% فقط مقابل ٤,٧% فى الفترة المقابلة من العام السابق .

وخلال العام المالى بأكمله ارتفعت السيولة المحلية بمقدار ٢٠,٧ مليار جنيه بمعدل نمو بلغ ٨,٨% مقابل ١١,٤% فى العام السابق وجاء ذلك انعكاساً لنمو أشياء النقد والمروض النقدى الذى حقق نمواً بمعدل ١,٩% مقابل ١٢,١% فى العام السابق . وقد بلغت السيولة المحلية فى نهاية يونيو ٢٠٠٠ ٢٥٥,٣ مليار جنيه.

وقد عمل البنك المركزى المصرى فى مجال إدارته للسيولة فى تلك الفترة على تحقيق الاستقرار النقدى والمحافظة على مستوى مناسب لسعر صرف الجنيه المصرى فى ظل السياسات الاقتصادية القائمة حينذاك الهادفة إلى دفع عجلة التنمية وخفض معدل البطالة .

فقد عمد البنك المركزى إلى تنشيط استخدام عمليات إعادة شراء أذون الخزانة لتوفير السيولة التى تحتاجها البنوك وقرب نهاية شهر أبريل ٢٠٠٠ تم الإعلان عن قرار الحكومة بضخ ٢٥ مليار جنيه مصري على مدى ثمانية أشهر اعتباراً من أول مايو ٢٠٠٠ وذلك من خلال سداد المديونيات المستحقة لمشروعات تم تنفيذها داخل وخارج الخطة.

[ أنظر الجزء الخامس - ملحق الجداول الإيضاحية - جداول من رقم

(١٠) إلى رقم (١٤) ]

## السنة المالية ٢٠٠٠ / ٢٠٠١

أكدت مؤشرات الأداء الاقتصادي الكلي هبوط كبير في مستوى الأداء وضعف في النمو الاقتصادي في كافة الدول الصناعية بمعدلات أقل بكثير من مستوى العام السابق.

وإذا تناولنا الربع الأول من العام على المستوى المحلي (يوليو ٢٠٠٠ / سبتمبر ٢٠٠٠) مقارنة بنفس الفترة من العام السابق نلاحظ أن السيولة المحلية قد نمت بمقدار ٦,٩ مليار جنيه بمعدل ٢,٧% مقابل ٤,٤ مليار جنيه بمعدل ١,٩% والمعرض النقدي بمقدار ٠,٨ مليار جنيه بمعدل ١,٧% مقابل تراجع بمقدار ٠,٤ مليار جنيه بمعدل ٠,٨% وأن البنك المركزي قد أستمّر في استخدام أداة إعادة شراء الأتّون وقد بلغت السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ٢٠٠٠ مبلغ ٢٦٢,٢ مليار جنيه.

أما بالنسبة للنصف الأول من العام (يوليو ٢٠٠٠ / ديسمبر ٢٠٠٠) فإن التطورات النقدية والمصرفية تشير إلى نمو السيولة المحلية بمعدل ٦,١% مقابل ٤,١% خلال الفترة المقابلة من العام السابق كما نما المعرض النقدي بمعدل ٥,٦% مقابل ١,٢% هذا وقد وصلت السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠٠٠ إلى ٢٧٠,٩ مليار جنيه.

أما بالنسبة للعام المالى ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ ككل فقد زادت السيولة خلاله بمقدار ٢٩,٦ مليار جنيه بمعدل ١١,٦% مقابل ٨,٨% فى العام السابق وزاد النقد المتداول خارج البنك المركزى بمعدل ٨,٢% مقابل ٦,٧% واتخذت عدة قرارات من أجل خفض معدل الاقتراض والخصم لتصل إلى ١١% سنوياً فى نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ١٢% فى نهاية يونيو ٢٠٠٠ وتعديل أسلوب احتساب معدلات الاحتياطى والسيولة لدى المصارف. كل ذلك من أجل توفير مزيد من السيولة لدى المصارف . فقد قرر البنك المركزى اعتباراً من ٥ أبريل ٢٠٠١ استبعاد أرصدة الأنظمة الانحرافية ذات أجل ثلاث سنوات فأكثر من الخضوع لنسبة الاحتياطى النقدى وذلك لتوفير مزيد من الموارد متوسطة وطويلة الأجل للبنوك مما يساعد على زيادة التوظيف وخصم مزيد من السيولة فى الاقتصاد القومى. وفيما يتعلق بنسبة السيولة بالعملية المحلية لدى المصارف فقد قرر البنك المركزى اعتباراً من أول أبريل ٢٠٠١ تضمين النسبة ما فى حوزة المصرف من السندات التى تصدرها مصارف أخرى وذلك لتشجيعاً للمصارف على تنويع مصادر أموالها بإصدار سندات لتمويل نشاطها.

وقد تم تخفيض سعر البنك المركزى للاقراض والخصم مرتين خلال أبريل ٢٠٠١ بواقع ٠,٥ نقطة مئوية كل مرة ليصبح ١١% سنوياً فى

نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ١٢,٠٠% في نهاية يونيو ٢٠٠٠ وذلك للمساهمة في دفع النشاط الاقتصادي . ولتوفير مزيد من السيولة أيضاً استمرت عمليات إعادة شراء أنون الخزانة من البنك المركزي وبعض البنوك بلغت قيمتها ١٢٢ مليار جنيه خلال السنة مقابل ٢٠٩ مليار جنيه خلال السنة المالية السابقة .

ولتحقيق الاستقرار في سوق النقد الاجنبي تم في نهاية يناير ٢٠٠١ اتخاذ عدة إجراءات بإعلان سعر صرف مركزي للدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري حدد على أساس المتوسط المرجح لاسعار الصرف السائدة في التعامل في السوق خلال فترة ثلاثة أسابيع سابقة في حدود تغير ١% ارتفاعاً أو انخفاضاً (من جانب البنوك وشركات الصرافة). وفي هذا الإطار بلغ السعر المعطن من المركزي (شراء / تحويلات) ٣٨٥ قرش للدولار في نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ٣٤٤,٦ قرشاً في نهاية يونيو ٢٠٠٠ .

[ أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – الجداول من

رقم (١٥) إلى رقم (١٩) ] .

## السنة المالية ٢٠٠١/٢٠٠٢ :

بالنسبة للربع الأول من العام (يوليو - سبتمبر ٢٠٠١) :

تشير أهم التطورات النقدية والإئتمانية إلى ارتفاع معدل نمو السيولة المحلية إلى ٤,٣% مقابل ٢,٧% والمعرض النقدي بمعدل ٢,١% مقابل ١,٧% مع تراجع طفيف في معدل التضخم إذ بلغ ٠,٦% خلال الفترة مقابل ٠,٧% خلال الفترة المناظرة من السنة المالية السابقة.

وقد تقرر تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي التي تلتزم البنوك بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي المصري لتصبح ١٤% من إجمالي الودائع بالعملة المحلية وإجراء تعديلات أخرى على مكونات هذه النسبة.

ارتفعت جملة السيولة المحلية خلال الفترة بمقدار ١٢,٣ مليار جنيه لتصل إلى ٢٩٧,٢ مليار جنيه في نهاية سبتمبر ٢٠٠١ ومصدر هذه الزيادة الأكثر التوسع الملحوظ لكل من الائتمان المحلي والذي بلغ ٩,٩ مليار جنيه وصافي الأصول الأجنبية الذي بلغ ٣,٨ مليار جنيه.

وجدير بالذكر أن الحكومة سددت خلال الربع الأول من هذه السنة نحو ٩٦% من إجمالي المتأخرات التي التزمت بسدادها خلال السنة بأكملها.

[أنظر الجزء الخامس - ملحق الجداول الإيضاحية - جدول رقم

وخلال النصف الأول من السنة المالية أظهرت المتغيرات النقدية والمصرفية ارتفاع السيولة المحلية بنحو ٢٢ مليار جنيه مقارنة بالفترة المقابلة من العام السابق لتصل إلى ٣٠٦,٩ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠٠١ وقد أدى تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي التي تلتزم بها البنوك إلى ١٤% مع تعديل بعض مكوناتها إلى توفير السيولة لدى بعض البنوك حيث تراجعت عمليات إعادة شراء أذون الخزانة خلال الفترة إلى ١٤,٧ مليار جنيه مقابل ٥٧,٦ مليار جنيه خلال الفترة المقابلة.

وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة في السيولة المحلية خلال الفترة جاءت انعكاساً لارتفاع بعض العناصر المؤثرة وبالأخص الائتمان المحلي الذي ارتفع بمقدار ١٨,٤ مليار جنيه ونتيجة لارتفاع الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال الخاص.

[أنظر هيكل السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠٠١ - الجزء الخامس - ملحق الجداول الإيضاحية - جدول رقم (٢١) ].

وبالنسبة للعام المالي ٢٠٠٢/٢٠٠١ تحقق معدل نمو للسيولة المحلية بلغ ١٥,٤% خلال السنة مقابل ١١,٦% خلال السن السابقة كما زاد المعروض النقدي بمعدل ١١,٩% مقابل ٧,٥%.

ويعكس الارتفاع في السيولة المحلية زيادة الودائع الجارية بالعملة المحلية بمقدار ٢,٢ مليار جنيه بمعدل ١٤,٥% لتصل إلى ١٧,٥ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٢ وارتفاع الودائع غير الجارية بالعملة المحلية بمقدار ٢٢ مليار جنيه بمعدل ١٢,٩% لتصل إلى ١٩٢,٧ مليار جنيه وزيادة الودائع بالعملة الأجنبية بما يعادل ١٥,٥ مليار جنيه بمعدل ٢٥,٥% لتصل إلى ما يعادل ٧٦,٢ مليار جنيه. وبذلك بلغ إجمالي الودائع ٢٨٦,٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٢ بمعدل نمو بلغ ١٦,١%.

[انظر الجزء الخامس- ملحق الجداول الإحصائية- جدول رقم ٢٢].

وبالنسبة للسيولة لدى البنوك فقد تحسنت بوجه عام حيث ارتفعت نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة (النقدية والأرصدة لدى البنك المركزي والبنوك وأذون الخزانة) إلى إجمالي الأصول لتصل إلى ٢٥,٧% مقابل ٢٣,١%. وفي المقابل تراجعت نسبة القروض إلى كل من الودائع والأصول كما تراجعت نسبة الأوراق المالية إلى الأصول.

وهكذا وبعد الاستعراض السريع لوضع السيولة على المستوى المحلي والقومي منذ العام المالي ١٩٩٧ / ١٩٩٨ وهو العام الذي بدأت فيه بوادر ما يسمى بأزمة السيولة لعله من الضروري الحديث عن



الأسباب التى أدت إلى حدوث مثل هذه الأزمة والإجراءات التى اتخذتها  
وتخذها الجهات المعنية للتصدي لها.

لقد أجمع أغلب الخبراء فى المجال على أن وراء تلك الأزمة سببين  
رئيسيين : انخفاض المعروض من النقد الأجنبى وتراكم المتأخرات واجبة  
السداد للقطاعين العام والخاص.

#### أولاً : انخفاض المعروض من النقد الأجنبى :

فى البداية وعلى أثر أحداث الأقصر فى نوفمبر ١٩٩٧ وتدهور  
أسعار البترول منذ نهاية عام ١٩٩٧ أيضاً قل المعروض من النقد الأجنبى  
وواجه البنك المركزى المصرى هذا الأمر بأن ضخ كميات من النقد  
الأجنبى فى السوق بهدف المحافظة على ثبات سعر الصرف حيث بلغ ما  
تم ضخه من عملات أجنبية خلال الفترة يونيو ٩٧ / ديسمبر ٩٩ مبلغ  
٣١,٤ مليار جنيه ما يعادل ٩,٢ مليار دولار. غير أن هذا الإجراء ساعد  
على تغذية التوقع بمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبى واتجاه  
سعر الصرف إلى الانخفاض مما دفع البعض إلى التسارع على شراء  
العملات الأجنبية والبعض الآخر إلى التسيريات الرأسمالية إلى الخارج  
تحسباً لمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبى واتجاه سعر

الصرف إلى مزيد من الانخفاض فقام البعض بتحويل أرباح الاستثمارات الأجنبية إلى الخارج عبر قنوات أخرى غير الجهاز المصرفى كما لجأ البعض الآخر إلى الاحتفاظ بجانب من حصة الصادرات السياحية فى الخارج ... كل هذا أدى فى النهاية إلى تقلص السيولة المحلية بشكل ملحوظ. وقد ساعد على التوقع بمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبى أيضاً أمور أخرى منها على سبيل المثال استمرار العمل بنسبة ١٠٠% تغطية الاعتمادات عند فتحها وبطء التدخل فى سوق الصرف الأجنبى من قبل البنك المركزى المصرى.

وتجدر الإشارة هنا إلى الجهود الإيجابية التى تقوم بها الجهات المعنية بين وقت وآخر من أجل زيادة التدفقات من النقد الأجنبى وليست الاتفاقات الخاصة بتصدير الغاز الطبيعى والكهرباء وتنشيط الموارد السياحية والصادرات ببعيدة من الأذهان .

**ثانياً : زيادة الإنفاق الحكومى وزيادة المتأخرات عليها لشركات المقاولات والقطاع الخاص .**

ولمواجهة هذا الوضع تعمل الحكومة دائماً على تحسين مستحقاتها المتأخرة لدى الغير من ضرائب وجمارك وديون للإسراع فى سداد ما عليها من متأخرات تجاه الغير.

ونذكر هنا بقرار الحكومة الذى تم الإعلان عنه فى نهاية شهر أبريل ٢٠٠٠ بضخ ٢٥ مليار جنيه مصرى على مدى ثمانية أشهر اعتباراً من أول مايو ٢٠٠٠ من خلال سداد المديونيات المستحقة عليها.

لقد أدى تقلص السيولة المحلية إلى ركود ملحوظ فى الأسواق بوجه عام غير أن الجهات المعنية لم تتأخر قط عن اتخاذ كافة سبل المواجهة من أجل تنشيط السوق ذلك من خلال تقوية العناصر التى تساعد على ضبط إيقاع السيولة . وفى إطار تلك الجهود على سبيل المثال إنه بدأ بتاريخ ٢٠٠١/٤/١٧ تطبيق قرار البنك المركزى الخاص بخفض سعر فائدة الإقراض والخصم من ١٢% إلى ١١,٥% حتى تقوى حركة الائتمان ومن ثم ينشط السوق من خلال مزيد من تدفق السيولة النقدية داخل السوق المحلى. وبتاريخ ٢٠٠١/٩/٢٠ وفى سبيل المحافظة على درجة ملائمة من الاستقرار وخلق موارد مستقرة للبنوك يمكن توظيفها فى الائتمان وزيادة السيولة فى الأسواق صدر قرار البنك المركزى المصرى رقم ١٩١٠ بتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي لدى البنوك من ١٥% إلى ١٤% بعد استبعاد أرصدة الودائع الخاصة بالأنظمة الإبحارية ذات أجل ثلاث سنوات فأكثر من مقام هذه النسبة والسماح بإدراج أنون الخزائنة التى تبقى على أجل استحقاقها فترة تزيد على خمسة عشر يوماً ضمن بسط نسبة الاحتياطي ويحد أقصى ١٠% من قيمة بسط النسبة. ولقد أُنخذ

هذا القرار بهدف تحفيز البنوك على المساهمة في توفير التمويل اللازم للأنشطة الاقتصادية وبتكلفة أقل ويسرى هذا القرار اعتباراً من الأسبوع المنتهى في ٢٠٠١/١/٤. وكان قد سبق هذا الإجراء أيضاً القرار الخاص بتضمين مكونات نسبة السيولة قيمة السندات التي تصدرها البنوك الأمر الذي يساعد على تغذية السوق بموارد أخرى إضافية.

وبتاريخ ٢٠٠٢/٧/٤ قرر مجلس إدارة البنك المركزي أيضاً إجراء تعديل آخر على قواعد حساب نسبة الاحتياطي حيث قضى بحساب نسبة الاحتياطي القانوني على أساس متوسط الأرصدة لفترة أسبوعين شاملة أيام العطلات بدلاً من حسابها خلال أيام العمل لفترة أسبوع واحد فقط على أن يجرى تطبيق هذا التعديل اعتباراً من ٢٠٠٢/٧/٩. ويهدف هذا التعديل إلى منح البنوك مزيد من المرونة عند إدارتها للسيولة.  
(المصدر : جريدة الأخبار بتاريخ ٢٠٠٢/٧/٥)

وفي سبيل تنشيط السوق وبتحريض المزيد من النشاط في وعاء السيولة أيضاً صدر قرار مجلس إدارة البنك المركزي رقم ٢١٢ بتاريخ ١٧ يناير ٢٠٠٢ بالموافقة على قيام البنك المركزي المصري بإتاحة تمويل للبنوك المصرية بمقدار ٨,٨ مليار جنيه بسعر عائد قدره ٤% على أن تقوم البنوك بإقرضه لموظفي الدولة والعاملين بالقطاعات الأخرى بفائدة لا

تزيد على ٦% سنوياً شريطة أن يوجه ذلك لشراء سلع ومنتجات وطنية وفقاً للضوابط التي سيحددها البنك المركزي المصري.

ويؤلى البنك المركزي المصري استخدام الأدوات النقدية اللازمة لتنظيم السيولة المتاحة بالبنوك حيث قام اعتباراً من ٢٠٠٢/٩/١٦ بإطلاق أداة جديدة من أدوات السياسة النقدية بهدف تنظيم السيولة بالبنوك المصرية والتعرف على اتجاهات أسعار الفائدة في سوق النقد . ويقضى النظام بالسماح بربط ودائع للبنوك لعدد محددة طرف البنك المركزي المصري بنظام العطاءات وبحيث يعلن البنك المركزي عقب كل عملية عن متوسط سعر الفائدة الذي تم قبوله. ويساعد الإجراء الجديد في التعرف على اتجاهات سعر الفائدة في سوق النقد في مصر للأجل التي سيتم قبول الودائع بها لدى البنك المركزي.

وقد أشارت الأوساط المصرفية والمالية بهذا الإجراء وأكد الخبراء أن هذه الخطوة تمثل بداية جادة ومهمة كمؤشر للتعرف على اتجاهات أسعار الفائدة في السوق كأداة جيدة لتنظيم السيولة المتاحة لدى البنوك كما إنها تساعد على انضباط حركة السيولة بين وحدات الجهاز المصرفي المصري المعروف بسعر الأكثر بنك أي سعر الفائدة بين حركة القروض والسيولة بين البنوك . ويؤكد الخبراء أيضاً أن هذا الإجراء يوفر مؤشراً مهماً

للتعرف على اتجاهات سعر الفائدة المستقبلية والتي تسهم بدورها فى تحديد سعر الفائدة على الائتمان طويل الأجل وبالتالي إيجاد باب واسع لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل خاصة فى القطاعات الصناعية والمشروعات الكبرى التى تحتاج إلى تمويل يمتد من ٧ إلى ١٠ سنوات.

وهكذا وبفضل هذه المجهودات بدأ السوق المحلى يشهد بوادر انفراج للأزمة عبر عنه الحديث الذى ألقى به سيادة رئيس الجمهورية إلى جريدة الأهرام فى العدد الصادر بتاريخ ١٣ يوليو ٢٠٠٢ عندما قال " أن هناك بالفعل انفراجاً فى الأسواق وبدايته نعيشها الآن... ارتفع حجم السيولة الإجمالى من ٢٨٤ مليار جنيه فى العام الماضى إلى ٣٤٠ مليار جنيه هذا العام... أيضاً حجم الائتمان الإجمالى زاد من ٣٢١ مليار جنيه فى العام الماضى إلى ٣٥٢ مليار جنيه هذا العام".

## **القسم الخامس:**

**ملحق**

**جدول إيضاحية للسيولة المحلية**

جدول (١)

هيكل السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ١٩٩٧ والتغير خلال يوليو/ سبتمبر ١٩٩٧

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

التغير خلال يوليو/ سبتمبر				الأرصدة في يوليو/ سبتمبر ٩٧	الأرصدة في نهاية سبتمبر ٩٧
١٩٩٨/٩٧		١٩٩٧/٩٦			
%	قيمة	%	قيمة	الأرصدة في سبتمبر ٩٧	
٧,١	٣٩٨٨	٢,٦	٤٤٠٣	١٠٠,٠٠٠	١٩٧٨٩١
٤,٨	١٨٧٦	٣,٧	١١٢٥	٢٠,٧	٤٠٩٢٩
٤,٨	١٢٤٨	٤,٥	١٠٧١	١٣,٧	٢٧٠٧٧
٤,٧	١٢٨	٠,٥	٥٤	٧,٠	١٣٨٥٢
١,٤	٢١١٢	٢,٥	٣٢٧٨	٧٩,٣	١٥٦٩٦٢
٢,٨	٢٢٧٥	٤,٩	٤٦٦٩	٦٠,٧	١٢٠٠٥٩
(٣,٨)	(١١٦٣)	(٣,٤)	(١٣٤١)	١٨,٦	٣٦٩١١
(٣,٨)	(١٤٨)	(١,٧)	(١٦٥)	١,٩	٣٧٨٥
(٣,٠)	(١٠١٥)	(٣,٣)	(١١٧٦)	١٦,٧	٣٣١٢٦

المصدر : المجلة الإحصائية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (١)



## جنول (٧)

هيكال السيولة المحلطة فى نهاية ديسمبر ١٩٩٧ والتغير خلال

يوليو/ديسمبر ١٩٩٧

هيكال للسيولة المحلطة

(القيمة بالمليون جنيه)					
التغير خلال يوليو/ ديسمبر					
١٩٩٨/٩٧		١٩٩٧/٩٦		الأممية	الأرصدة فى نهاية
%	قيمة	%	قيمة	النسبة	ديسمبر ٩٧
٤.٣	٨٤٢٢	٦.٣	١٠٦٢٣	١٠٠.٠	٧٠٢٣٣٦
٧.١	٢٧٨٧	٥.٦	١٩٧٥	٢٠.٧	٤١٨٤٠
٩.٠	٢٢٣٠	٥.٣	١٢٦٢	١٣.٩	٢٨١٥٩
٣.٥	٤٥٧	٦.٢	-٧١٣	٦.٨	١٣٦٨١
٣.٦	٥٦٤٦	٦.٥	٨٦٤٨	٧٩.٣	١٦٠٤٩٦
٥.٩	٦٨٥١	١١.٣	١٠٦٢٣	٦١.١	١٢٣٦١٧
(٣.٢)	(١٢٠٥)	(٥.١)	(١٩٧٥)	١٨.٦	٣٦٨٦٩
(١.٣)	(٥١)	(٨.١)	(٣١٩)	١.٩	٣٨٨٢
(٣.٤)	(١١٥٤)	(٤.٧)	(١٦٥٦)	١٦.٣	٣٢٩٨٧

المصدر : اللجنة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٢)

جدول (٣)

هيكل السيولة المحلية في نهاية مارس ١٩٩٨

والتغير خلال يوليو ١٩٩٧/مارس ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

التغير خلال يوليو/ مارس					
١٩٩٨/٩٧	١٩٩٧/٩٦	الأسمية	الأُسدية	الأُسدية	الأُسدية
%	قيمة	%	قيمة	النسبية	مارس ١٩٩٨
٤,٦	٨٩٣٨	٨,٦	١٤٥١٢	١٠٠,٠	٢٠٢٨٤٠
٥,٦	٢١٧٦	٥,٦	١٩٧٩	٢٠,٣	٤١٢٢٨
١٠,٩	٢٨١٦	٥,١	١٢٠٣	١٤,١	٢٨٦٤٥
(٤,٨)	(٦٤٠)	٦,٨	٧٧٦	٦,٢	١٢٥٨٣
٤,٤	٦٧٦٢	١,٤	١٢٥٣٣	٧٩,٧	١٦١٦١٢
٦,٦	٧٧٣١	١٤,٩	١٤٠٣٨	٦١,٤	١٢٤٥٠,٧
(٢,٥)	(٩٦٩)	(٢,٩)	(١٥٠,٥)	١٨,٣	٣٧١٠,٥
(٢,٠)	(٧٧)	(٣,٨)	(١٤٨)	١,٩	٣٨٥٦
(٢,٦)	(٨٩٢)	(٢,٩)	(١٣٥٧)	١٦,٤	٣٣٢٤٩

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٣)

جداول (٤)

هيكل المديولة المحلية في نهاية يونيو ١٩٩٨ والتغير خلال السنة المالية

يوليو ١٩٩٧ / يونيو ١٩٩٨

هيكل للمديولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

للتغير خلال السنة المالية		نهاية يونيو ١٩٩٨			
١٩٩٨/٩٧	١٩٩٧/٩٦	الأمية	الأرصدة		
%	قيمة	%	قيمة	للمديولة	
٨,٦	١٦٥٨٥	١٥,١	٢٥٣٧٠	١٠٠,٠	٢١٠,٤٨٧
١١,٦	٤٥٣٨	١١,٤	٣٩٩٦	٢٠,٧	٤٣٥٩١
١٤,٧	٣٦٨٨	٩,٢	٢١٨٦	١٤,٠	٢٩٥١٧
٦,٤	٨٥٠	١٥,٩	١٨١٠	٦,٧	١٤٠٧٣
٧,٨	١٢٠٤٧	١٦,٠	٢١٣٧٤	٧٩,٣	١٦٦٨٩٧
١٠,٢	١١٩٢٢	٢٣,٧	٢٢٣٦٤	٦١,١	١٢٨٦٩٨
٠,٢	١٢٥	(٢,٥)	(٩٩٠)	١٨,٢	٣٨١٩٩
٦,٤	٢٥٢	٠,٢	٩	٢,٠	٤١٨٥
(٠,٤)	(١٢٧)	(٢,٨)	(٩٩٩)	١٦,٢	٢٤٠١٤

المديولة المحلية

المعرض، التكرير

لذلك المتداول خارج الجهاز

المصري

الروافع الجارية بالعملة المحلية

أشياء النقود

الروافع غير الجارية بالعملة

المحلية

الروافع والمصالحات الأجنبية

- الجارية

- غير الجارية

المصدر : لمجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٤)

## جسول (٥)

هيكل السيولة المحلية فى نهايات يونيو من الأعوام ١٩٩٥ حتى ١٩٩٨

### هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	نهاية يونيو
<u>٢١٠٤٨٧</u>	<u>١٩٣٩٠٢</u>	<u>١٦٨٥٣٢</u>	<u>١٥٢٥٧٧</u>	<u>السيولة المحلية</u>
<u>٤٣٥٩٠</u>	<u>٣٩٠٢٥</u>	<u>٣٥٠٥٦</u>	<u>٣١٦٣٤</u>	<u>المعروض النقدي</u>
٢٩٥١٧	٢٥٨٢٩	٢٣٦٤٣	٢١٥١٩	النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي
١٤٠٧٣	١٣٢٢٣	١١٤١٣	١٠١١٥	الودائع الجارية بالعملة المحلية
<u>١٦٦٨٩٧</u>	<u>١٥٤٨٥٠</u>	<u>١٣٣٤٧٦</u>	<u>١٢٠٩٤٣</u>	<u>أشياء النقود</u>
				<u>الودائع غير الجارية بالعملة</u>
<u>١٢٨٦٩٨</u>	<u>١١٦٧٧٦</u>	<u>٩٤٤١٢</u>	<u>٨٢١٧٧</u>	<u>المحلية</u>
<u>٣٨١٩٩</u>	<u>٣٨٠٧٤</u>	<u>٣٩٠٦٤</u>	<u>٣٨٧٦٦</u>	<u>الودائع بالعملات الأجنبية</u>
٤١٨٥	٣٩٣٣	٣٩٢٤	٣٧٧٩	- الجارية
٣٤٠١٤	٣٤١٤١	٣٥١٤٠	٣٤٩٨٧	- غير الجارية

المصدر : التقرير السنوى ١٩٩٧ / ١٩٩٨

البنك المركزى المصرى

جداول (٦)

هيكل السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ١٩٩٨ والتغير خلال يوليو / سبتمبر ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

التغير خلال يوليو / سبتمبر		نهاية سبتمبر ١٩٩٨			
١٩٩٦/٩٨	١٩٩٨/٩٧	الأهمية	الأرصدة		
%	قيمة	%	قيمة	النسبية	
٢.٩	٦.٩٢	٢.١	٣٩٨٩	١٠٠.٠	٢١٦٥٧٩
٢.٤	١.٦١	٤.٨	١٨٧٧	٢.٦	٤٤٦٥١
٢.٧	١٠.٨٩	٤.٨	١٢٤٨	١٤.١	٣٠٦.٦
(٠.٢)	(٢٨)	٤.٨	٦٢٩	٦.٥	١٤٠.٤٥
٢.٠	٥٠.٣١	١.٤	٢١١٢	٧٩.٤	١٧١٩٢٨
٣.٩	٥٠.١٣	٢.٨	٣٢٧٥	٦١.٧	١٣٣٧١١
٠.١	١٨	(٣.١)	(١١٦٣)	١٧.٧	٣٨٢١٧
(٣.٨)	(١٥٩)	(٣.٨)	(١٤٨)	١.٩	٤٠.٢٦
١.٥	١٧٧	(٣.٠)	(١٠١٥)	١٥.٨	٣٤١٩١

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (١)

جدول (٧)

هيكل السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ١٩٩٨ والتغير خلال يوليو/ديسمبر ١٩٩٨

هيكل للسيولة المحلية

(الكمية بالمايون جنيه)

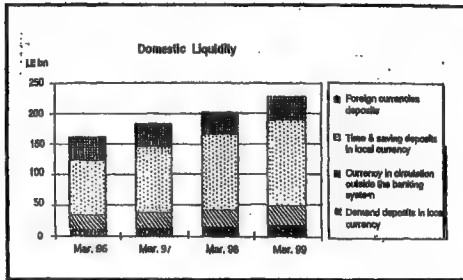
نهاية ديسمبر ١٩٩٨		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
الأرصدة	الأهمية	١٩٩٨/٩٧	١٩٩٩/٩٨	نسبة	نسبة
	النسبية	قيمة	قيمة	%	%
<u>السيولة المحلية</u>	٢٢١٦٠٨	١٠٠.٠	٨٤٣٤	٤.٣	١١١٣١
<u>المعروض النقدي</u>	٤٥٦٣٣	٢٠.٦	٢٧٨٨	٧.١	٢٠.٤٣
التد المتداول خارج الجهاز					
المصرفي	٣١٤٢٧	١٤.٢	٢٣٣٠	٩.٠	١٩١٠
البنك الجارية بالصلة المحلية	١٤٢٠٦	٦.٤	٤٥٨	٢.٥	١٣٣
<u>إشياء النقود</u>	١٧٥٩٧٥	٧٩.٤	٥٦٤٦	٢.٦	٩.٧٨
<u>الودائع غير الجارية بالصلة</u>					
<u>المحلية</u>	١٣٦٩٧٦	٦١.٨	٦٨٥١	٥.٩	٨٢٧٨
<u>الودائع بالعملة الأجنبية</u>	٣٨٩٩٩	١٧.٦	(١٢٠٥)	(٣.٢)	٨٠٠
- الجارية	٣٨٣٠	١.٧	(٥١)	(١.٣)	(٣٥٥)
- غير الجارية	٣٥١٦٩	١٥.٩	(١١٥٤)	(٣.٤)	١١٥٥

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (٢)

### جنول (أ)

هيكل السيولة المحلية في نهاية مارس ١٩٩٩



المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (٣)

جدول (٩)

هيكل السيولة المحلية في نهاية يونيو ١٩٩٩ والتغير خلال السنة المالية يوليو

١٩٩٨ / يونيو ١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالليون جيه)

للتغير خلال السنة المالية		نهاية يونيو ١٩٩٩			
١٩٩٩/٩٨	١٩٩٨/٩٧	الأسمية	الأرصدة		
%	قيمة	%	قيمة	النسبية	
١١,٤	٢٤٠٨٢	٨,٦	١٦٥٨٥	١٠٠,٠	٢٣٤٥٦٩
١٢,١	٥٢٥٤	١١,٦	٤٥٣٨	٢٠,٨	٤٨٨٤٤
١١,٤	٣٣٥٨	١٤,٢	٣٦٨٨	١٤,٠	٣٢٨٧٥
١٣,٥	١٨٩٦	٦,٤	٨٥٠	٦,٨	١٥٩٦٩
١١,٢	١٨٨٢٨	٧,٨	١٢٠٤٧	٧٩,٢	١٨٥٧٢٥
١٢,٩	١٦٦٠٦	١٠,٢	١١٩٢٢	٦٢,١	١٤٥٣٠٤
٥,٨	٢٢٢٢	٠,٣	١٢٥	١٧,٢	٤٠٤٢١
٠,٢	٧	٦,٤	٢٥٢	١,٨	٤١٩٢
٦,٥	٢٢١٥	(٠,٤)	(١٢٧)	١٥,٤	٣٦٢٢٩

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (٤)



جدول (١٠)

هيكل السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ١٩٩٩ والتغير خلال يوليو / سبتمبر ١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالملليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ١٩٩٩		التغير خلال يوليو / سبتمبر			
	الأرصدة الأسمية	القيمة النسبية	١٩٩٩/٩٨	٢٠٠٠/٩٩	القيمة نسبة	%
السيولة المحلية	٢٢٨٩٨١	١٠٠.٠	٦.٩٧	٤٤١٢	١.٩	
المعرض النقدي	٤٨٤٧٠	٢٠.٣	١.٦٦	(٣٧٤)	(٠.٨)	
ذلك المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٣٨٣٢	١٤.٢	١٠.٨٩	٩٥٧	٢.٩	
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٦٣٨	٦.١	(٢٨)	(١٣٣١)	(٨.٣)	
أشياء النقد	١٩٠٥١١	٧٩.٧	٥٠.٣١	٤٧٨٦	٢.٦	
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٤٨٩٩٠	٦٢.٣	٥٠.١٣	٣٦٨٦	٢.٥	
الودائع بالعملة الأجنبية	٤١٥٢١	١٧.٤	١٨	١١٠٠	٢.٧	
- الجارية	٤١٣٤	١.٧	(١٥٩)	(٥٨)	(١.٤)	
- غير الجارية	٣٧٣٨٧	١٥.٧	١٧٧	١١٥٨	٣.٢	

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري.

مجلد (٤٠) عدد (١)

## جداول (١١)

هيكل السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ١٩٩٩ والتغير خلال يوليو / ديسمبر ١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

نهاية ديسمبر ١٩٩٩		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
الأرصدة	الأسمية	١٩٩٩/٩٨	٢٠٠٠/٩٩		
	النسبية	قيمة	%	قيمة	%
<u>السيولة المحلية</u>	٢٤٤٠٩٧	١١١٢١	٥,٣	٩٥٢٨	٤,١
<u>المعرض النقدي</u>	٤٩٤٤٩	٢٠,٢	٤,٧	٦٠٥	١,٢
تلك المتكفل خارج الجهاز المصرفي	٣٥١٨٣	١٤,٤	١٩١٠	٢٣٠,٨	٧,٠
الربط الجارية بالسلطة المحلية	١٤٢٦٦	٥,٨	١٣٣	(١٧٠,٣)	(١٠,٧)
<u>أشياء النقود</u>	١٩٤٦٤٨	٧٩,٨	٩٠٧٨	٨٩٢٣	٤,٨
<u>إدائع غير الجارية بالسلطة المحلية</u>	١٥٠٧٥٢	٦١,٨	٨٢٧٨	٥٤٤٨	٣,٧
<u>إدائع بالسلطات الأجنبية</u>	٤٣٨٩٦	١٨,٠	٨٠٠	٣٤٧٥	٨,٦
- الجارية	٤٧٢٩	١,٩	(٣٥٥)	٥٣٧	(١٢,٨)
- غير الجارية	٣٩١٦٧	١٦,١	١١٥٥	٢٩٣٨	٨,١

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤٠) عدد (٢)

جدول (١٢)

هيكل السيولة المحلية في نهاية مارس ٢٠٠٠

واللتغير خلال يوليو ١٩٩٩ / مارس ٢٠٠٠

Domestic Liquidity Structure

(L.E mn)

	At End of March 2000		Change During July / March			
	Balances	Relative Importance	1999/99		1999/2000	
			Value	%	Value	%
<u>Domestic Liquidity</u>	<u>247477</u>	<u>100.0</u>	<u>17028</u>	<u>8.1</u>	<u>12998</u>	<u>5.5</u>
<u>Money Supply</u>	<u>48341</u>	<u>19.5</u>	<u>4211</u>	<u>2.7</u>	<u>(583)</u>	<u>(1.0)</u>
Currency in circulation outside the banking system	34519	13.9	3156	18.7	1644	5.0
Demand deposits in local currency	13822	5.6	1855	7.5	(2147)	(13.4)
<u>Quasi - Money</u>	<u>192136</u>	<u>98.5</u>	<u>12817</u>	<u>7.7</u>	<u>13411</u>	<u>7.2</u>
<u>Time and Saving Deposits in Local Currency</u>	<u>153718</u>	<u>62.1</u>	<u>11556</u>	<u>9.0</u>	<u>8414</u>	<u>5.8</u>
<u>Deposits in Foreign Currencies</u>	<u>45418</u>	<u>18.4</u>	<u>1261</u>	<u>3.3</u>	<u>4997</u>	<u>12.41</u>
- demand deposits	4981	2.0	(119)	(2.8)	789	18.8
- Time and saving deposits	40437	16.4	1380	4.1	4208	11.6

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري.

مجلد (١٠) عدد (٣)

## جنول (١٣)

هيكال السبولة المحلبة فى نهاية يونيو ٢٠٠٠

والانغير خلال السنة المالية يوليو ١٩٩٩ / يونيو ٢٠٠٠

### Structure of Domestic Liquidity

(L.E mn)

	End of June 2000		Change During FY			
	Balances	Relative Importance	1998/99		1999/2000	
			Value	%	Value	%
<u>Domestic Liquidity</u>	<u>255276</u>	<u>100.0</u>	<u>24882</u>	<u>11.4</u>	<u>20707</u>	<u>8.8</u>
<u>Money Supply</u>	<u>49750</u>	<u>19.5</u>	<u>5254</u>	<u>12.1</u>	<u>206</u>	<u>1.2</u>
Currency in circulation outside the banking system	35042	13.7	3358	11.4	2167	6.6
Demand deposits in local currency	14708	5.8	1896	13.5	(1261)	(7.9)
<u>Quasi - Money</u>	<u>205526</u>	<u>80.5</u>	<u>18828</u>	<u>11.3</u>	<u>19801</u>	<u>10.7</u>
<u>LE Time and Saving Deposits</u>	<u>157806</u>	<u>61.8</u>	<u>16606</u>	<u>12.9</u>	<u>12502</u>	<u>8.6</u>
<u>Foreign Currencies Deposits</u>	<u>47720</u>	<u>18.7</u>	<u>2222</u>	<u>5.8</u>	<u>7299</u>	<u>18.1</u>
- demand deposits	5062	2.0	7	0.2	870	20.8
-Time and saving deposits	42658	16.7	2215	6.5	6429	17.7

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري.

مجلد ( ٤٠ ) عدد ( ٤ )

جدول (١٤)

هيكل السيولة المحلية في نهايات يونيو أعوام من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	نهاية برأية
<u>٢٥٥٢٧٦</u>	<u>٢٣٤٥٦٩</u>	<u>٢١٠٤٨٧</u>	<u>١٩٣٩٠٢</u>	<u>السيولة المحلية</u>
<u>٤٩٧٥٠</u>	<u>٤٨٨٤٤</u>	<u>٤٣٥٩٠</u>	<u>٣٩٠٥٢</u>	<u>المعرض النقدي</u>
٣٥٠٤٢	٣٢٨٧٥	٢٩٥١٧	٢٥٨٢٩	للفد المتداول خارج الجهاز المصرفي
١٤٧٠٨	١٥٩٦٩	١٤٠٧٣	١٣٢٢٣	للدفع الجارية بالسلطة المحلية
<u>٢٠٥٥٢٦</u>	<u>١٨٥٧٢٥</u>	<u>١٦٦٨٩٧</u>	<u>١٥٤٨٥٠</u>	<u>أشياء النقود</u>
				<u>الودائع غير الجارية بالسلطة</u>
<u>١٥٧٨٠٦</u>	<u>١٤٥٣٠٤</u>	<u>١٢٨٦٩٨</u>	<u>١١٦٧٧٦</u>	<u>المطية</u>
<u>٤٧٧٢٠</u>	<u>٤٠٤٢٦</u>	<u>٣٨١٩٩</u>	<u>٣٨٠٧٤</u>	<u>الودائع بالسلطات الأجنبية</u>
٥٠٦٢	٤١٩٢	٤١٨٥	٣٩٣٣	- الجارية
٤٢٦٥٨	٣٦٢٢٩	٣٤٠١٤	٣٤١٤١	- غير الجارية

المصدر : التقرير السنوي - البنك المركزي المصري

٢٠٠٠ / ١٩٩٩

جدول رقم (١٥)

هيكل السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ٢٠٠٠

والتغير خلال يوليو / سبتمبر ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ٢٠٠٠				التغير خلال يوليو / سبتمبر	
	الرصد	الأمية	النسبية	قيمة	%	قيمة
السيولة المحلية	٢٦٢١٦٤	١٠٠,٠	٤٤١٢	١,٩	٦٨٨٨	٢,٧
المعرض النقدي	٥٠٥٧١	١٩,٣	(٣٧٤)	(٠,٨)	٨٢١	١,٧
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٦١٠٥	١٣,٨	٩٥٧	٢,٩	١٠٦٣	٢,٠
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٤٦	٥,٥	(١٢٣١)	(٨,٣)	(٢٤٢)	(١,٦)
إئتماء النقود	٢١١٥٩٣	٨٠,٧	٤٧٨٦	٢,٦	٦٠٦٧	٣,٠
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٦١٥٠٧	٦١,٦	٣٦٨٦	٢,٥	٣٧٠١	٢,٣
الودائع بالعملة الأجنبية	٥٠٠٨٦	١٩,١	١١٠٠	٢,٧	٢٣٦٦	٥,٠
- الجارية	٤٨١٠	١,٨	(٥٨)	(١,٤)	(٢٥٢)	(٥,٠)
- غير الجارية	٤٥٢٧٦	١٧,٣	١١٥٨	٣,٢	٢٦١٨	٦,١

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (١)

جدول (١٦)

هيكل السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠٠٠ والتغير خلال يوليو / ديسمبر ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

التغير خلال يوليو / ديسمبر		نهاية ديسمبر ٢٠٠٠			
٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠٠/٩٩	الأمية	الأرصدة	الأممية	
%	قيمة	%	قيمة	النسبية	
٦,١	١٥٦٦٦	٤,١	٩٥٢٨	١٠٠,٠	٢٧,٩٤٢
٥,٦	٢٧٨١	١,٢	٦٠٥	١٩,٤	٥٢٥٣١
					<u>السيولة المحلية</u>
					<u>المعرض النقدي</u>
					لقد المتداول خارج الجهاز
٧,٧	٢٧٠٤	٧,٠	٢٣٠٨	١٣,٩	٣٧٧٤٦
٠,٥	٧٧	(١٠,٧)	(١٧٠٣)	٥,٥	١٤٧٨٥
					المصرفي
					الودائع الجارية بالصلة
					المحلية
٦,٣	١٢٨٨٥	٤,٨	٨٩٢٣	٨٠,٦	٢١٨٤١١
					<u>أشياء النقود</u>
					<u>الودائع غير الجارية بالصلة</u>
٣,٥	٥٥٥٧	٣,٧	٥٤٤٨	٦٠,٣	١٦٣٣٦٣
					<u>المحلية</u>
١٥,٤	٧٣٢٨	٨,٦	٣٤٧٥	٢٠,٣	٥٥٠٤٨
					<u>الودائع بالصلوات الأجنبية</u>
٧,١	٣٥٧	١٢,٨	٥٣٧	٢,٠	٥٤١٩
١٦,٣	٦٩٧١	٨,١	٢٩٣٨	١٨,٣	٤٩٦٢٩
					- الجارية
					- غير الجارية

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (٢)

## جدول (١٧)

هيكل السيولة المحلية في نهاية مارس ٢٠٠١

والتغير خلال يوليو ٢٠٠٠ / مارس ٢٠٠١

### Structure of Domestic Liquidity

(L.E. mn)

	At End of March 2001		Change During July/ March			
	Balances	Relative	1999/2000		2000/2001	
	Importance		Value	%	Value	%
<b>Domestic Liquidity</b>	<b>274183</b>	<b>100.0</b>	<b>12908</b>	<b>5.5</b>	<b>18997</b>	<b>7.4</b>
<b>Money Supply</b>	<b>51158</b>	<b>18.7</b>	<b>(503)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>1408</b>	<b>2.8</b>
<b>Currency in circulation outside the banking system</b>	<b>37098</b>	<b>13.6</b>	<b>1644</b>	<b>5.0</b>	<b>2055</b>	<b>5.9</b>
<b>Demand deposits in local currency</b>	<b>14061</b>	<b>5.1</b>	<b>(2147)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>(647)</b>	<b>(4.4)</b>
<b>Quasi - Money</b>	<b>223025</b>	<b>81.3</b>	<b>13411</b>	<b>7.2</b>	<b>17499</b>	<b>8.5</b>
<b>Time and Saving Deposits in Local Currency</b>	<b>154519</b>	<b>60.0</b>	<b>8414</b>	<b>5.8</b>	<b>6713</b>	<b>4.3</b>
<b>Deposits in Foreign Currencies</b>	<b>58506</b>	<b>21.3</b>	<b>4997</b>	<b>12.4</b>	<b>10786</b>	<b>22.6</b>
<b>- demand deposits</b>	<b>6036</b>	<b>2.2</b>	<b>789</b>	<b>18.8</b>	<b>974</b>	<b>19.2</b>
<b>- Time and saving deposits</b>	<b>52470</b>	<b>19.1</b>	<b>4208</b>	<b>11.6</b>	<b>9812</b>	<b>23.0</b>

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري.

مجلد ( ٤١ ) عدد ( ٣ )



## جنول (٨)

هيكال السبولة المحللة لى نهاية يونيو ٢٠٠١

والقنير خلال السنة المالية يوليو ٢٠٠٠ / يونيو ٢٠٠١

هيكال السبولة المحللة

(القيمة بالمليون جنيه)

	لغاية سبتمبر ٢٠٠١		القنير خلال السنة المالية		٢٠٠١/٢٠٠٠	
	الأرصدة	الأهمية النسبية	قيمة	%	قيمة	%
<u>السبولة المحللة</u>	٢٨٤٨٧٩	١٠٠.٠	٢٠٧.٧	٨.٨	٢٩٦.٠٢	١١.٦
<u>المصرض، القنير</u>	٥٣٤٩٢	١٨.٨	٩.٦	١.٩	٣٧٤٢	٧.٥
القنير المتداول خارج الجهاز						
المصرلى	٣٨١٦١	١٣.٤	٢١٦٧	٦.٦	٣١١٩	٨.٩
القنير الجارية بالصلة	١٥٣٣١	٥.٤	(١٢٦١)	(٧.٩)	٦٢٣	٤.٢
المحللة						
<u>لضباب القنير</u>	٢٣١٣٨٧	٨١.٢	١٩٨.١	١٠.٧	٢٥٨٦١	١٢.٦
<u>الودائع غير الجارية</u>						
بالصلة للمحللة	١٧.٨٤٨	٦.٠٠	١٢٥.٢	٨.٦	١٢.٠٤٢	٨.٢
<u>الودائع بالصلوات الأجنبية</u>	٦.٠٣٩	٢.١	٧٢٩٩	١٨.١	١٢٨١٩	٢٦.٩
- الجارية	٦٧.٤	٢.٣	٨٧٠	٢.٠٨	١٦٤٢	٣٢.٤
- غير الجارية	٥٣٨٣٥	١٨.٩	٦٤٢٩	١٧.٧	١١١٧٧	٢٦.٢

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (٤)

جدول (١٩)

هيكل السيولة المحلية في نهايات يونيو

من الأعوام ١٩٩٨ حتى ٢٠٠١

Domestic Liquidity Structure

(L.E. mn)

At End of June	1998	1999	2000	2001
<u>Domestic Liquidity</u>	<u>210487</u>	<u>234569</u>	<u>255276</u>	<u>284879</u>
<u>Money Supply</u>	<u>43520</u>	<u>48844</u>	<u>49758</u>	<u>53492</u>
Money in circulation outside the banking system	29517	32875	35042	38161
Local currency demand deposits	14073	15969	14768	15331
<u>Quasi - Money</u>	<u>166897</u>	<u>185725</u>	<u>205526</u>	<u>231387</u>
<u>Local Currency Time and Saving Deposits</u>	<u>128628</u>	<u>145304</u>	<u>157806</u>	<u>170648</u>
<u>Foreign Currency Deposits</u>	<u>38192</u>	<u>40421</u>	<u>47720</u>	<u>60529</u>
- demand deposits	4183	4192	5062	6704
- Time and saving deposits	34014	36229	42658	53835

المصدر : التقرير السنوي - البنك المركزي المصري ٢٠٠١/٢٠٠٠

جنول (٢٠)

هيكل السيولة المحلية في نهاية سبتمبر ٢٠٠١

والتغير خلال السنة المالية يوليو/ سبتمبر ٢٠٠١

هيكل للسيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

التغير خلال يوليو / سبتمبر		نهاية سبتمبر ٢٠٠١			
٢٠٠٢/٢٠٠١	٢٠٠١/٢٠٠٠	القيمة	القيمة	الأهمية النسبية	القيمة
%	%				
٤,٣	١٢٢٤٧	٢,٧	٦٨٨٨	١٠٠,٠٠	٢٩٧٢٢٦
٢,١	١١٠٢	١,٧	٨٢١	١٨,٤	٥٤٥٩٤
٢,٨	١٠٨٢	٣,٠٠	١٠٦٣	١٢,٧	٣٩٢٤٣
٠,١	٢٠	(١,٦)	(٢٤٢)	٠,٢	١٥٣٥١
٤,٩	١١٢٤٥	٣,٠	٦٠٦٧	٨١,٦	٢٤٢٦٣٢
٢,٥	٤٢٨٧	٢,٢	٣٧٠١	٥٨,٩	١٧٥١٣٥
١١,٥	٦٩٥٨	٥,٠	٢٣٦٦	٢٢,٧	٦٧٤٩٧
١٤,٠	٩٢٨	(٥,٠)	(٢٥٢)	٢,٦	٧٦٤٢
١١,٢	٦٠٢٠	٦,١	٢٦١٨	٢٠,١	٥٩٨٥٥

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤٢) عدد (١)

## جنول (٢١)

هيكل السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠٠١

والتغير خلال يوليو/ ديسمبر ٢٠٠١

هيكل للسيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	لنهاية ديسمبر ٢٠٠١				التغير خلال يوليو / ديسمبر	
	الأرصدة	الأممية	النسبية	قيمة	%	قيمة
	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠١/٢٠٠٠
السيولة المحلية	٣٠٦٩١٦	١٠٠,٠٠	١٠٦٦٦	٦,١	٢٢,٣٧	٧,٧
المعروض النقدي	٥٥٧٤٠	١٨,٢	٢٧٨١	٥,٦	٢٢٤٨	٤,٢
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٤٠٣٠٦	١٣,٢	٢٧,٤	٧,٧	٢١٤٥	٥,٦
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٤٣٤	٥,٠	٧٧	٠,٥	١٠٣	٠,٧
أشياء النقود	٢٥١١٧٦	٨١,٨	١٢٨٨٥	٦,٣	١٩٧٨٩	٨,٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٧٩٩٥٠	٥٨,٦	٥٥٥٧	٢,٥	٩١٠٢	٥,٣
الودائع بالعملة الأجنبية	٧١٢٢٦	٢٣,٢	٧٣٢٨	١٥,٤	١٠٦٨٧	١٧,٧
- الجارية	٧٢١٨	٢,٣	٣٥٧	٧,١	٥١٤	٧,٧
- غير الجارية	٦٤٠٠٨	٢٠,٩	٦٩٧١	١٦,٣	١٠١٧٣	١٨,٩

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤٢) عدد (٧)

جدول (٢٢)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو

من الأعوام ١٩٩٩ حتى ٢٠٠٢

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	نهاية يونيو
<u>٣٢٨٧٢٨</u>	<u>٢٨٤٨٧٣</u>	<u>٢٥٥٢٧٢</u>	<u>٢٣٤٥٦٨</u>	<u>السيولة المحلية</u>
<u>٥٩٨٠٥</u>	<u>٥٣٤٤٨</u>	<u>٤٩٧٣٨</u>	<u>٤٨٨٣٨</u>	<u>المعروض النقدي</u>
٤٢٢٩٩	٣٨١٦١	٣٥٠٤٢	٣٢٨٧٥	النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي
١٧٥٠٦	١٥٢٨٧	١٤٦٩٦	١٥٩٦٣	الودائع الجارية بالصلة المحلية
<u>٢٦٨٩٢٣</u>	<u>٢٣١٤٢٥</u>	<u>٢٠٥٥٣٤</u>	<u>١٨٥٧٣٠</u>	<u>أشياء النقود</u>
<u>١٩٢٧١٨</u>	<u>١٧٠٦٨١</u>	<u>١٥٧٦٠٢</u>	<u>١٤٥١٩٩</u>	<u>الودائع غير الجارية بالصلة المحلية</u>
<u>٧٦٢٠٥</u>	<u>٦٠٧٤٤</u>	<u>٤٧٩٣٢</u>	<u>٤٠٥٣١</u>	<u>الودائع بالصلوات الأجنبية</u>
٨٢٦٧	٦٧٤٢	٥٠٧٠	٤١٩٧	- الجارية
٦٧٩٣٨	٥٤٠٠٢	٤٢٨٦٢	٣٦٣٣٤	- غير الجارية

المصدر : التقرير السنوي - البنك المركزي المصري ٢٠٠٢/٢٠٠١



٥٩٨٠٠	٥٧٥٣٠	٥٧١٢١	٥٦١٧١	٥٧٢٠٥	٥٥٩١٦	٥٥٧٤٠	٥٥٥٥٩	النقد ٣%
٢١٨١٢٢	٢١٦٣٦٢	٢٥٨٩٦٩	٢٥٧٢٩٨	٢٥٤١٧٧	٢٥٢٢٧٤	٢٥١١٧٦	٢٤٣٦٩٠	إجراء النقد ٤%
								إيضاحات
٢٢,٢	٢٢,٢	٢٢,٤	٢٢,٥	٢٢,٤	٢٢,٤	٢٢,٢	٢١,٨	الدائرة (نسبة مئوية من إجمالي المبيعة)
٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥٠٠	٤,١٥٠	سعر صرف الدولار بالجنيه (بسر الإنفاق)

المصدر : البنك المركزي المصري

١/ تشمل صفتي المطبوعات من الحكومة المركزية والمحليات والهيئات الاقتصادية والمطبوعات من شركات قطاع الأوصال العام.

٢/ يعرف المعروض النقدي (م) بأنه التلك المتكوك مضافا إليه قودائع الجارية وقودائع الأجل بالجنيه المصري والصلاات الأجنبية.

٣/ القودائع المتكولة مضافا إليها قودائع الجارية والجنيه المصري مضموم منها الشبكات والحوالات تحت التحصيل.

٤/ الأوصية الانتفاعية والقودائع لأجل غير الحكومية والجنيه المصري مضافا إليها القودائع الجارية والقودائع لأجل بالعملة الأجنبية.

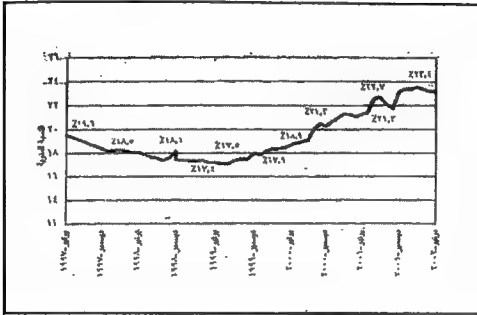
٥/ تمثل النسبة بين القودائع الجارية والصلاات الأجنبية مضافا إليها القودائع غير الجارية بالصلاات الأجنبية لمسوية إلى إجمالي المبيعة بدون ودائع غير المضمومين.

٦/ بيانات مبنية نتيجة اختلاف تعريف البيان بالرجوع إلى ملحوظة ٤ بأعلى وملحوظة ٢ جدول رقم ٩ ( ) تشير الأرقام بين الأقواس لمعدل الزيادة السنوي (شهر مقابل في السنة السابقة)

المصدر : للشرة الاقتصادية الشهرية - سبتمبر ٢٠٠٢ - وزارة التجارة الخارجية ج.م.ع.

## جدول رقم (٢٤)

معدل الدائرة كنسبة من إجمالي الممولة



المصدر : البنك المركزي المصري.

١/ لا تشمل ودائع غير المقيمين

٢/ وجدر الإشارة إلى الدائرة بالأحرف السابقة تمثل النسبة بين قوائم بالعملة الأجنبية إلى إجمالي الممولة.

المصدر : النشرة الإحصائية الشهرية - سبتمبر ٢٠٠٢ - وزارة التجارة الخارجية ج.م.ع.



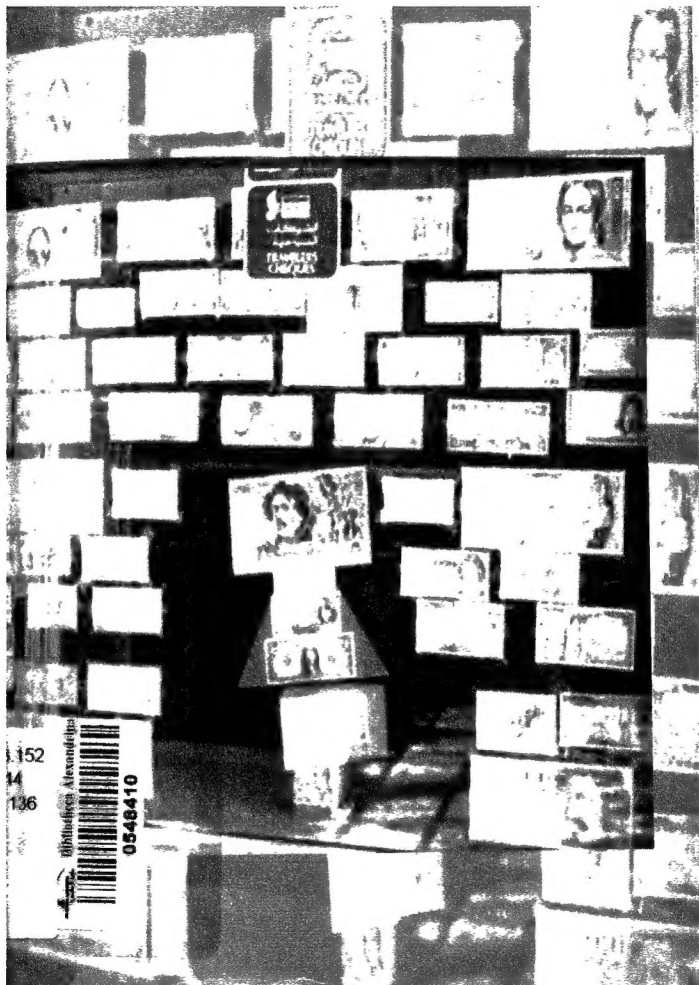
# قائمة المراجع

- ١- التقرير الإقتصادي العربي الموحد.
- ٢- المجلة الإقتصادية التي يصدرها البنك المركزي المصري.
- ٣- النشرة الإحصائية الشهرية التي يصدرها البنك المركزي المصري.
- ٤- النشرة الإقتصادية الشهرية التي تصدرها وزارة التجارة الخارجية  
ج.م.ع.
- ٥- قضية السيولة في مصر : الأسباب والحلول ورقة عمل للدكتورة/  
فانقة الرفاعي من أوراق العمل التي يصدرها المركز المصري  
للدراسات الاقتصادية.
6. Foreign Exchange Dealers Handbook-Raymond G. F.  
Coninx – 2nd Edition.
7. Profitable Cash Management Techniques - Modern  
Business Reports.  
New York. Copyright 1948. By Alexander Hamilton  
Institute, Inc. Printed in U.S.A.
8. Technique et Pratique Bancaire – A. Boudinot, J. C.  
Frabot. Editions Sirey. 1974
9. Gestion.  
Dominique Roux, Daniel Soulie, Presses  
Universitaires De France.
10. Corporate Asset Management.  
Clark E. Chastain.

## الفهرس

صفحة	الموضوع
٢	مقدمة .....
٣	تقديم .....
	القسم الأول :
٧	اهمية إدارة السيولة النقدية .....
	القسم الثانى :
١٩	إدارة السيولة النقدية والمصارف علاقة تعاونية .....
	القسم الثالث :
٢٥	أساليب الإدارة الجيدة للسيولة النقدية .....
	القسم الرابع :
٥٧	السيولة على المستوى المحلى .....
	القسم الخامس :
٧٧	ملحق جداول السيولة المحلية .....
١٠٣	قائمة المراجع : .....





152  
14  
136

Bibliothèque Alexandrine



0548410